



COMPENDIUM

research@mncsekuritas.co.id | 1/ September/ 2017

Opportunity in Volatility



Sandiaga Uno
Investment as Lifestyle

Josua Pardede
Stability is Key for Better Growth

Prospective Sector in 2017

Investment Strategy
Opportunity in Volatile Market

Stock Universe

MNCS Stock Matrix



MNC
trade
BEYOND THE BEST



MNC
trade
syariah


Gemesin

Gemar Menabung Saham Indonesia

Call Center

1500 899 (Tekan 3)

A Member of Indonesia Stock Exchange

www.mncsekuritas.id

    MNC Sekuritas

   MNC Trade



Contents

04 Kata Sambutan Direktur Utama MNC Sekuritas	Analisis Emiten Big Caps	MNC Group
05 Profil Tim Research MNC Sekuritas Institution	40 PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	73 PT Media Nusantara Citra Tbk
06 Analisis Makroekonomi Josua Pardede	42 PT Astra International Tbk	75 PT MNC Land Tbk
09 Analisis Strategi	44 PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	
12 Analisis Obligasi	46 PT Unilever Indonesia Tbk	
	48 PT H.M. Sampoerna Tbk	79 Inspiring Investment Story Sandiaga Uno
	51 PT Jasa Marga (Persero) Tbk	
	53 PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	
	55 PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	
Analisis Sektoral		Appendices
16 Sektor <i>Banking</i>		81 MNCS Stock Universe
18 Sektor <i>Auto</i>	Small Caps	82 Kalender Ekonomi
21 Sektor <i>Telco</i>	57 PT Modernland Realty Tbk	82 Corporate Action
24 Sektor <i>Consumer</i>	61 PT Waskita Beton Precast Tbk	83 Data Obligasi Pemerintah
26 Sektor <i>Construction</i>	63 PT Hartadinata Abadi Tbk	84 Data Obligasi Korporasi
28 Sektor <i>Property</i>	65 PT Bank Permata Tbk	85 Indeks dunia
31 Sektor <i>Coal</i>	67 PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	87 Special Thanks
33 Sektor <i>Metal</i>	69 PT Medco Energi Internasional Tbk	87 Disclaimer
35 Sektor <i>Plantation</i>		
37 Sektor <i>Cement</i>		
39 IPO Success Story PT Hardinata Abadi Tbk	71 Trending Topic PT Bumi Resources Tbk	

Sambutan Direktur Utama



*“Melalui MNCS Compendium, Anda dapat memperoleh informasi yang Anda butuhkan dalam pengambilan keputusan investasi. Kami berharap pembahasan makro ekonomi, analisis strategi investasi, sektoral, prospek pasar obligasi, dan saham dapat bermanfaat bagi Anda.
Selamat membaca!”*

Para Nasabah MNC Sekuritas yang terhormat,

Mari dengan segala kerendahan hati, kita panjatkan syukur ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa.

Tidak terasa kita sudah sampai di Semester II - 2017. Industri pasar modal Indonesia berhasil mencatatkan pertumbuhan yang positif baik di pasar saham dan pasar obligasi hingga Semester I - 2017. Pasar saham Indonesia terus melanjutkan momentum peningkatan terbaiknya, dimana IHSG berhasil ditutup menguat sebesar 10,27% YTD ke level 5.840 pada tanggal 31 Juli 2017. IHSG sebelumnya sempat mencatatkan level tertingginya sepanjang masa (all time high) yaitu pada level 5.910 per-3 Juli 2017, yang juga mendorong peningkatan nilai kapitalisasi Bursa Saham Indonesia mencapai Rp6.311,64 triliun.

Pada kesempatan ini, kami ingin menyampaikan apresiasi dan terima kasih kepada Bapak/ Ibu atas kepercayaan Anda kepada MNC Sekuritas sehingga MNC Sekuritas dapat terus berkarya dan menghasilkan prestasi terbaik.

Pencapaian sepanjang 2016 membuat MNC Sekuritas dianugerahi penghargaan dari Museum Rekor-Dunia Indonesia (MURI). Rekor MURI yang berhasil dipecahkan antara lain “Penciptaan Investor Saham Terbanyak dalam Satu Perguruan Tinggi” di Universitas Nusa Cendana, Nusa Tenggara Timur sebanyak 3.300 investor saham baru dan “Perusahaan Sekuritas yang Membuka Cabang Terbanyak dalam Setahun” yaitu sebanyak 44 cabang selama tahun 2016. Per akhir Juli 2017, MNC Sekuritas telah menjadi perusahaan sekuritas dengan point of sales terbanyak secara nasional yaitu sebanyak 89 poin.

Pada tahun 2017, MNC Sekuritas berhasil meraih penghargaan Peringkat Kedua Digital Brand Institusi Keuangan Kategori Perusahaan Sekuritas dalam acara “6th Digital Brand Awards” yang diselenggarakan oleh Majalah Infobank berkat konsistensi MNC Sekuritas dalam menggarap media sosial.

Selain penghargaan dalam negeri, MNC Sekuritas juga berhasil menunjukkan eksistensinya di wilayah Asia Pasifik melalui kemenangannya dalam “2017 Asia-Pacific Stevie Awards” kategori Silver untuk “Innovation in Customer Service Management, Planning & Practice - Financial Services Industries” atas pencapaian Corporate Innovation and Growth.

Dengan berbagai pencapaian tersebut, kami bertekad untuk tidak berhenti berinovasi dalam memberikan pelayanan terbaik untuk memenuhi kebutuhan Anda dalam bertransaksi di MNC Sekuritas.

Kami percaya keputusan penting dalam bertransaksi saham sangat erat kaitannya dengan analisis mengenai ekonomi, prospek bisnis dan saham itu sendiri. Sebagai bentuk komitmen dalam meningkatkan layanan bagi Anda, dengan bangga kami persembahkan edisi perdana MNCS Compendium.

Melalui MNCS Compendium, Anda dapat memperoleh informasi yang Anda butuhkan dalam pengambilan keputusan investasi. Kami berharap pembahasan makro ekonomi, analisis strategi investasi, sektoral, prospek pasar obligasi, dan saham dapat bermanfaat bagi Anda. Selamat membaca!

Susy Meilina
Direktur Utama PT MNC Sekuritas



Tim Riset Institusi MNC Sekuritas



Young and Professional Institutional Research Team *“To Provide Reliable and Market-Driven Research in Indonesia”*

MNC Sekuritas

Susy Meilina

President Director

MNC Sekuritas Institutional Research

Thendra Crisnanda

I Made Adi Saputra

Victoria Venny

Gilang Anindito Dhibroto

Yosua Zisokhi

Rr. Nurulita Harwaningrum

Rheza Dewangga

Krestanti Nugrahane

Sukisnawati Puspitasari

Head of Institutional Research - Strategy

Head of Fixed Income Research

Research Analyst - Telco, Infrastructure, Logistics, Consumer

Research Analyst - Property, Construction, Media

Research Analyst - Plantation, Cement, Poultry, Cigarette

Research Analyst - Banking, Automotive

Fixed Income Junior Analyst

Research Associate - Consumer, Fishery

Research Associate - Cement

Special Contributor

Sandiaga Uno

Josua Pardede

Deputy Governor of DKI Jakarta (Elected), Businessman, Investor

Economist of PT Bank Permata Tbk

Other Contributor

Muhammad Rudy Setiawan

Irviandra Fathan Gusman

Raufik Raufani

Nathania

Galih Bimasakti

Layouter

Danny Kurniawan Nugroho

Ronaldo Jordie

Stability is Key for Better Growth

Josua Pardede



Sumber: MNC Sekuritas

**“Pengendalian Inflasi serta Stabilisasi Harga Pangan Menjadi Kunci bagi Seluruh Indikator Ekonomi lainnya”
Josua Pardede**

Profil Josua Pardede

Sosok Pakar Ekonomi Indonesia, Josua Pardede, merupakan tokoh Ekonom muda yang telah masuk dalam jajaran Top Ekonom di Indonesia saat ini.

Berkat ketekunan dan kemampuannya di dalam melakukan analisa makroekonomi, beliau menjadi Most Quoted Economist in 2016 oleh Maverick Indonesia. Rating Bloomberg International juga menempatkan beliau pada peringkat teratas sebagai Ekonom dengan proyeksi indikator makroekonomi terbaik di Indonesia sejak awal tahun 2017. Selain itu juga, beliau aktif melakukan publikasi mengenai makroekonomi melalui media nasional dan jurnal internasional. Beliau banyak diundang dalam berbagai konferensi dan forum dimana salah satunya adalah Indonesia Economic Forum pada tahun 2016.

Saat diwawancarai tim MNCS Compendium pada hari Kamis, 27 Juli 2017, Bang Joe, demikian sapaan akrab beliau, dengan tajam memberikan analisa dan pandangannya mengenai perkembangan dan proyeksi perekonomian Indonesia di tahun 2017/2018. Berikut hasil perbincangan tim MNCS Compendium dengan Bang Joe:

Bagaimana pandangan Bang Joe terhadap perkembangan ekonomi global saat ini? Apa yang dapat menjadi katalis positif dan negatif yang harus diperhatikan investor?

Pertumbuhan ekonomi dunia diperkirakan terus membaik sesuai perkiraan namun dengan beberapa risiko yang tetap perlu dicermati. Ekonomi global ditopang oleh pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat (AS), Tiongkok dan Eropa. Amerika Serikat yang awalnya diproyeksikan sebagai salah satu motor utama pertumbuhan ekonomi global, justru menunjukkan indikasi sebaliknya. Fakta tersebut tercermin dari revisi ke bawah proyeksi Produk Domestik Bruto (PDB) AS menjadi 2,1% pada 2017 dari prediksi sebelumnya sebesar 2,3%. Perekonomian AS diperkirakan tumbuh lebih rendah akibat dari investasi yang tertahan oleh terbatasnya dampak kebijakan fiskal dan menurunnya prospek harga minyak. Selain itu, revisi ke bawah pertumbuhan ekonomi AS juga didorong oleh gagalnya Presiden AS Donald Trump dalam mewujudkan kebijakan ekonominya.

Di sisi lain, perekonomian Tiongkok diperkirakan tumbuh lebih baik ditopang oleh konsumsi dan ekspor yang meningkat. Perekonomian Tiongkok diperkirakan akan mencapai 6,7% pada 2017 dikarenakan pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi dari perkiraan pada semester I tahun 2017 ini. Selain itu, ekonomi Tiongkok juga masih didukung oleh pelonggaran kebijakan sektor industri pada tahun lalu.

Di Eropa, pertumbuhan ekonomi juga diperkirakan lebih baik seiring dengan peningkatan aktivitas konsumsi, kinerja ekspor yang membaik dan meningkatnya optimisme perekonomian. Perbaikan ekonomi global tersebut mendorong meningkatnya volume perdagangan dunia dan diharapkan dapat berdampak positif terhadap ekspor Indonesia. Namun demikian, sejumlah risiko pada perekonomian global tetap perlu diwaspadai. Salah satunya datang dari AS di mana kebijakan Trump terancam gagal terlaksana. Sentimen lain juga datang dari sisi moneter ketika The Fed mengerek suku bunga terlalu cepat. Sentimen negatif juga diperkirakan muncul dari Zona Euro seiring ketidakpastian kebijakan atau guncangan tak terduga dari sisi politik seperti Brexit akan menjadi hambatan pada perekonomian global yang muncul dari Eropa. Selain itu pertumbuhan utang yang terlampau tinggi di Tiongkok menjadi sentimen negatif yang harus dimitigasi karena dapat menekan pertumbuhan ekonomi.

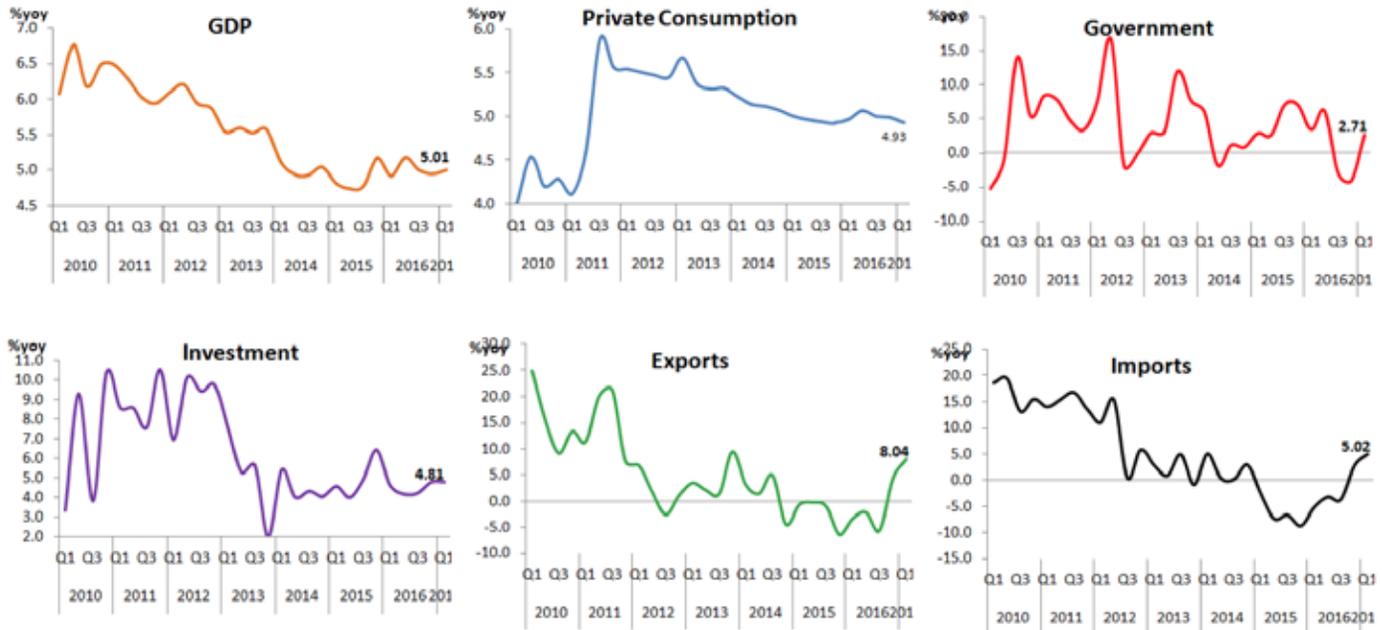
Apa dampak perkembangan ekonomi global terhadap prospek pertumbuhan ekonomi Indonesia saat ini dan di masa mendatang?

Perekonomian Indonesia diperkirakan membaik pada tahun 2017 di kisaran 5,1% meskipun tren pertumbuhan konsumsi rumah tangga cenderung terbatas. Konsumsi rumah tangga memang masih cenderung flat, terindikasi dari survei konsumen Bank Indonesia yang mengindikasikan tingkat keyakinan konsumen pada bulan Juni 2017 cenderung melemah dikarenakan persepsi konsumen terhadap terbatasnya ketersediaan lapangan kerja pada saat ini maupun dalam 6 bulan mendatang mengalami penurunan. Selain itu, porsi pendapatan yang digunakan untuk konsumsi juga menunjukkan tren menurun sejak Desember 2016 hingga Juni 2017, sementara itu porsi pendapatan yang digunakan untuk tabungan cenderung meningkat. Pertumbuhan konsumsi rumah tangga yang cenderung flat ini didukung juga oleh penurunan rata-rata upah buruh harian buruh tani dan buruh bangunan masing-masing sebesar -0,07%YoY dan 1,91%YoY pada bulan juni 2017. Selain itu, indikasi lain yang menjelaskan masih stagnannya konsumsi rumah tangga adalah volume penjualan sektor ritel dan FMCG karena masyarakat yang cenderung berhemat dan menunda konsumsi pada semester I tahun ini.

Faktor apa yang menjadi kunci pertumbuhan ekonomi Indonesia saat ini dan ke depan?

Pengendalian inflasi serta stabilisasi harga pangan menjadi kunci bagi seluruh indikator ekonomi lainnya di semester II tahun ini. Namun demikian, dalam rangka menjaga daya

Data Historis Beberapa Indikator Ekonomi Domestik



Sumber: Bloomberg

beli masyarakat, pemerintah pun memastikan penyerapan dan realisasi anggaran desa dan belanja sosial melalui penyaluran bantuan sosial non tunai yang tepat sasaran sedemikian sehingga menjaga daya beli masyarakat. Selain itu, pemerintah juga perlu mendorong peningkatan tenaga kerja di sektor formal mengingat pendapatan riil yang menurun didorong oleh penambahan angkatan kerja di sektor informal lebih besar dibandingkan dengan sektor formal. Oleh sebab itu, pembukaan lapangan kerja dapat didorong dengan menggalakkan program padat karya yang *labor-intensive* sehingga konsumsi rumah tangga dapat meningkat.

Sementara itu, perbaikan rating dari Standard & Poor's dapat meningkatkan investasi langsung mengingat risiko pembiayaan investasi di Indonesia kian mengecil. Status lembaga pemeringkat internasional seperti Standard & Poor's (S&P), Fitch Rating, dan Moody's akan menjadi salah satu acuan bagi lembaga keuangan dalam menentukan suku bunga pinjaman bagi proyek-proyek di Indonesia termasuk investasi. Selain itu peringkat layak investasi yang disematkan pada Indonesia diperkirakan akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.

Investasi di pasar keuangan Indonesia cenderung membaik dimana arus modal yang masuk lebih tinggi dibandingkan dengan realisasi tahun lalu. Sebagai respon dari valuasi aset yang menarik, laju pertumbuhan kredit dan dana pihak ketiga perbankan diperkirakan terus membaik. Faktor lainnya adalah persepsi risiko investor asing terhadap Indonesia. Hal ini bisa dilihat dengan persepsi risiko kredit yang

Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Global di 2017/2018

	Year over Year				Difference from April 2017 WEO Projections 1/	
	2015	Estimate 2016	Projections 2017	2018	2017	2018
World Output	3.4	3.2	3.5	3.6	0.0	0.0
Advanced Economies	2.1	1.7	2.0	1.9	0.0	-0.1
United States	2.6	1.6	2.1	2.1	-0.2	-0.4
Euro Area	2.0	1.8	1.9	1.7	0.2	0.1
Germany	1.5	1.8	1.8	1.6	0.2	0.1
France	1.1	1.2	1.5	1.7	0.1	0.1
Italy	0.8	0.9	1.3	1.0	0.5	0.2
Spain	3.2	3.2	3.1	2.4	0.5	0.3
Japan	1.1	1.0	1.3	0.6	0.1	0.0
United Kingdom	2.2	1.8	1.7	1.5	-0.3	0.0
Canada	0.9	1.5	2.5	1.9	0.6	-0.1
Other Advanced Economies 3/	2.0	2.2	2.3	2.4	0.0	0.0
Emerging Market and Developing Economies	4.3	4.3	4.6	4.8	0.1	0.0
Commonwealth of Independent States	-2.2	0.4	1.7	2.1	0.0	0.0
Russia	-2.8	-0.2	1.4	1.4	0.0	0.0
Excluding Russia	-0.5	1.8	2.5	3.5	0.0	0.0
Emerging and Developing Asia	6.8	6.4	6.5	6.5	0.1	0.1
China	6.9	6.7	6.7	6.4	0.1	0.2
India 4/	8.0	7.1	7.2	7.7	0.0	0.0
ASEAN-5 5/	4.9	4.9	5.1	5.2	0.1	0.0

Sumber: IMF

diindikasikan oleh *Credit Default Swap* (CDS) menunjukkan tren penurunan dibandingkan dengan awal tahun. Kondisi ini pun didukung pergerakan rupiah yang stabil di tengah fluktuasi pasar aset global.

Apa yang menjadi tantangan utama yang patut diwaspadai dari kondisi perekonomian ekonomi hingga di akhir tahun 2017?

Dinamika inflasi sepanjang 2016 hingga pertengahan 2017 menunjukkan bahwa Indonesia memasuki era inflasi yang rendah dan stabil sehingga dapat menjadi momentum kuat untuk mengarahkan inflasi nasional sejajar dengan inflasi negara-negara kawasan. Pada akhir 2016, realisasi inflasi tercatat berada pada

level 3,02%, terendah sejak 2010 dan berada dalam rentang sasaran yang ditetapkan Pemerintah sebesar 4,0% ±1%. Hingga Juni 2017, inflasi juga masih berada pada level rendah yakni sebesar 2,38% YTD. Pengelolaan inflasi sangat penting dalam menjaga iklim investasi serta tetap mendukung daya beli masyarakat serta keberlangsungan dunia usaha yang pada akhirnya dapat memacu pertumbuhan. Tantangan inflasi adalah terkait inflasi pangan yang sangat mempengaruhi daya beli masyarakat menengah ke bawah. Oleh sebab itu, pemerintah perlu memperkuat koordinasi dengan Tim Pengendali Inflasi Daerah (TPID) sehingga dapat mengantisipasi kekurangan persediaan pangan atau gangguan distribusi pangan sehingga tetap

menjaga stabilitas harga. Selain itu terkait pengendalian inflasi *administered price*, pemerintah perlu memperkuat koordinasi dengan BI. Hal ini ditujukan agar koordinasi kebijakan moneter dan fiskal dapat menekan dampak inflasi tersebut. Secara keseluruhan, **tingkat inflasi diperkirakan dapat mencapai sasaran inflasi 2017 yakni sebesar 4,0% ±1%.**

Nilai tukar rupiah cenderung stabil pada semester I tahun ini di rentang 13.250 - 13.400 per USD dollar. Rupiah menguat sekitar 0,8% dari penutupan akhir tahun lalu dipengaruhi oleh sentimen positif sedemikian sehingga modal asing masuk di pasar keuangan Indonesia. Sentimen positif ini didukung oleh kenaikan rating Indonesia menjadi *investment grade* oleh S&P. *Foreign inflow* pada pasar keuangan berdampak positif pada Rupiah juga mendorong volatilitas yg rendah pada Rupiah.

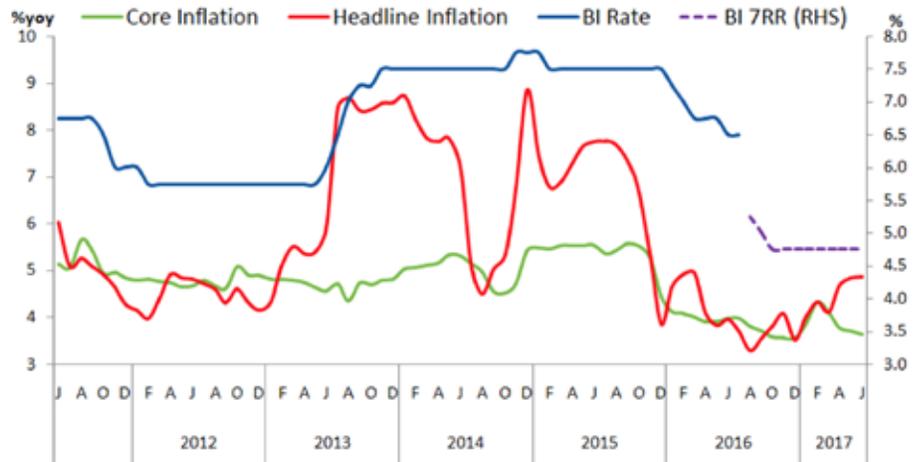
Selain itu, perbaikan kinerja ekspor serta menurunnya defisit neraca transaksi berjalan pada semester I ini juga menopang Rupiah. Pada semester II tahun ini, Rupiah diperkirakan cenderung stabil meskipun risiko global masih akan membayangi seperti isu geopolitik global, pengetatan kebijakan moneter FED yang meliputi kenaikan suku bunga acuan AS serta rencana pengurangan neraca keuangan FED.

Namun demikian, saya menilai bahwa iklim investasi di Indonesia semakin membaik pasca rating upgrade serta upaya-upaya reformasi struktural yg dilakukan oleh pemerintah melalui paket kebijakan antara lain menerbitkan daftar negatif investasi. Selain itu, perbaikan gradual ekonomi global terutama mitra dagang utama masih menopang kinerja ekspor Indonesia. Stabilitas Rupiah juga masih ditopang oleh rendahnya CAD yg diperkirakan sekitar 1,7-1,8% terhadap PDB pada FY 2017. Oleh karena itu, **Rupiah diperkirakan akan berada di kisaran 13.300-13.450 per dollar hingga akhir tahun 2018.**

Bagaimana prediksi Bang Joe terkait beberapa indikator ekonomi seperti tingkat pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, nilai tukar Rp terhadap USD dan BI 7-day Reverse Repo Rate hingga akhir tahun 2017?

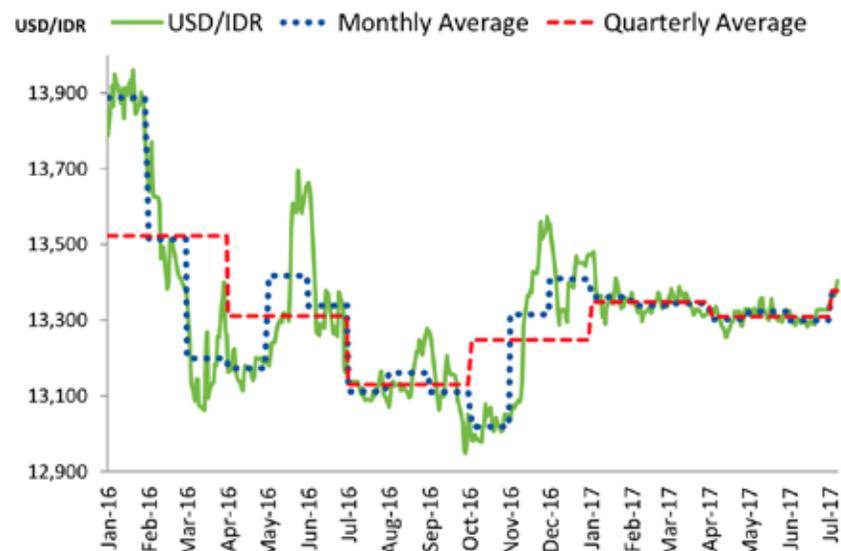
Mempertimbangkan potensi kenaikan inflasi pada akhir tahun 2017 dibandingkan dengan akhir tahun lalu serta ekspektasi pengetatan kebijakan moneter AS yang turut mempengaruhi stabilitas rupiah kedepannya, suku bunga acuan Bank Indonesia, BI 7-day Reverse Repo Rate (BI 7-day RR Rate) diperkirakan akan dipertahankan hingga akhir tahun ini. *Stance* kebijakan moneter BI tersebut masih konsisten dengan upaya Bank Indonesia untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan, dengan mempertimbangkan dinamika perekonomian global dan domestik.

Grafik Pergerakan Tingkat Inflasi, BI Rate dan BI 7RR



Sumber: Bloomberg

Grafik Pergerakan Nilai Tukar Rp Terhadap USD



Sumber: Bloomberg

Proyeksi Indikator Makroekonomi Indonesia

Indicators	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018F
Inflation (%YoY)	3.79	4.30	8.38	8.36	3.35	3.02	4.17	4.00
Exchange Rate Eop (Rp/US\$)	9,068	9,670	12,189	12,440	13,788	13,473	13,450	13,250
Current Account (% GDP)	0.20	-2.78	-3.18	-2.95	-2.04	-1.75	-1.70	-1.93
Fiscal Balance (% GDP)	-1.14	-1.77	-2.23	-2.15	-2.53	-2.46	-2.60	-2.50
Interest Rate								
BI Rate (% p.a)	6.00	5.75	7.50	7.75	7.50	6.25	4.75	4.75
BI 7RR						4.75	4.75	4.75
Government Capex (Rp tn)	117.9	145.1	180.9	147.3	215.4	165.0	194.3	-
Unemployment Rate (%)	6.56	6.14	6.25	5.94	6.18	5.60	5.50	5.40
International Reserve (US\$ bn)	110.1	112.8	99.4	111.9	105.9	116.4	125.0	130.0
GDP Growth (%)	6.49	6.03	5.56	5.03	4.79	5.02	5.11	5.30

Catatan : angka yang berwarna merah merupakan angka proyeksi

Sumber: Permata Bank Economic Research

Opportunity in Volatile Market



Sumber: Google

Investment Highlight: Ekspektasi pemulihan pertumbuhan ekonomi Indonesia menjadi 5,1% - 5,2% di FY17E dan kenaikan peringkat utang Indonesia oleh S&P, mendorong kinerja yang positif di pasar saham Indonesia. Pemulihan tersebut mendorong ekspektasi pertumbuhan *earning* korporasi di BEI mencapai 18,48% - 24,72% di FY17E. Sektor yang masih menjadi pilihan dari Tim Riset MNC Sekuritas (MNCS) adalah Perbankan (OVERWEIGHT), Telco (OVERWEIGHT); Pertambangan Batu Bara (OVERWEIGHT), Kontruksi (OVERWEIGHT), dan Otomotif (OVERWEIGHT). MNCS juga merekomendasikan beberapa pilihan saham yang prospektif dan selektif berdasarkan pendekatan *bottom up* yang terangkum dalam "MNCS Stock Matrix".

"MNCS Memiliki Pandangan Positif atas Prospek Pasar Saham Indonesia dengan Target IHSG di 5.956 pada Akhir Tahun 2017"

Perkembangan Kinerja IHSG Hingga Akhir Juli 2017

Kinerja pasar saham terus melanjutkan momentum pergerakan positifnya di 2017 yang terefleksikan dari penguatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG berhasil mencatatkan pertumbuhan sebesar 10,27% YTD ke level 5.840 pada tanggal 31 Juli 2017. IHSG sebelumnya sempat mencatatkan level tertingginya sepanjang masa (*all time high*) yaitu pada level 5.910 per-3 Juli 2017. Seiring dengan peningkatan IHSG, nilai kapitalisasi pasar saham Indonesia terus bertumbuh hingga menembus angka Rp6.311,64 triliun. Hal tersebut menandakan tingginya kepercayaan investor atas prospek pasar Saham Indonesia hingga saat ini. Kami menyakini bahwa IHSG berpeluang besar untuk menembus level psikologis-nya yaitu 6.000 di FY17E.

Perkembangan Sektor Indonesia : Mayoritas Sektor Mencatatkan Return Positif di 7M17

Sektor Finansial, Industri dasar dan Infrastruktur menjadi pendorong utama performa IHSG dari awal tahun hingga Juli 2017 (YTD), dengan pertumbuhan sebesar 19%, 14% dan 13%. Pertumbuhan sektor Finansial ditopang oleh

pemulihan sektor Perbankan Indonesia yang tercerminkan dari beberapa indikator utama : 1) Pergerakan Non-Performing Loans (NPL) yang mulai stabil sejak awal tahun 2017; 2) Penurunan pencadangan; 3) Serta permintaan kredit yang mulai bergairah. Selanjutnya, sektor lainnya yang mulai mengalami perbaikan performa pada tahun ini adalah sektor Infrastruktur dengan return 13,31% YTD. Sektor infrastruktur memiliki potensi memberikan hasil kinerja yang baik seiring dengan kontrak baru perusahaan konstruksi BUMN yang diproyeksikan mencapai Rp185 triliun di FY17E. Di sisi lain, sektor yang masih *lagging* adalah sektor Agrikultur yang mencatatkan YTD return negatif sebesar -5% dan sektor Properti sebesar -7%.

Katalis Pendorong Pertumbuhan IHSG di FY17E

Kami menyakini bahwa pertumbuhan positif IHSG akan berlanjut hingga akhir tahun 2017. Penguatan IHSG ditopang oleh : 1) Ekspektasi pertumbuhan ekonomi Indonesia yang lebih positif yang naik dari 5,02% di FY16 menjadi sebesar 5,1% - 5,2% di FY17E; 2) Dampak positif lanjutan dari peningkatan rating menjadi *Investment Grade* oleh S&P; 3) Pertumbuhan

earning/ EPS korporasi yang lebih tinggi yaitu sebesar 18,48% - 24,72% di FY17E; 4) Pemulihan harga rata - rata komoditas terutama minyak yang mencapai +68,60% YoY (laporan MEDC) di 1Q17 dan harga batu bara 68,38% YoY di 1H17. Peningkatan harga komoditas diharapkan dapat menjadi penopang bagi pemulihan daya beli masyarakat Indonesia; 5) Pengembangan infrastruktur yang agresif yang terefleksikan dari rata - rata pertumbuhan kontrak baru emiten kontruksi Pemerintah/ SOE (ADHI,PTPP,WIKA,WSKT) yang mencapai 29,29% YoY di 1H17.

Dampak Positif Lanjutan dari *Investment Grade* oleh S&P...

Peningkatan peringkat Indonesia oleh Standard & Poor's (S&P) pada Mei lalu, meningkatkan optimisme atas pertumbuhan ekonomi Indonesia yang lebih berkesinambungan pada masa mendatang. Dampak positif dalam jangka waktu panjang adalah ekspektasi penurunan dari biaya pinjaman (*cost of fund*) bagi korporasi di Indonesia. Indikasi positif tersebut mulai terefleksikan dari penurunan yield obligasi Negara bertenor 10 tahun yang mengalami penurunan sebesar 110 bps di posisi 6,79% di akhir Juni 2017. Peringkat

Investment Grade juga menjadi sinyal bagi para investor untuk menempatkan dananya di Indonesia, baik melalui instrumen keuangan maupun *direct investment*. Adapun *Foreign Direct Investment (FDI)* Indonesia mencapai Rp 206,9 triliun sepanjang 1H17, terjadi peningkatan sebesar 5,83% YoY. Realisasi FDI selama 1H17 mencapai 48,2% dari target 2017 yang sebesar Rp 429,0 triliun.

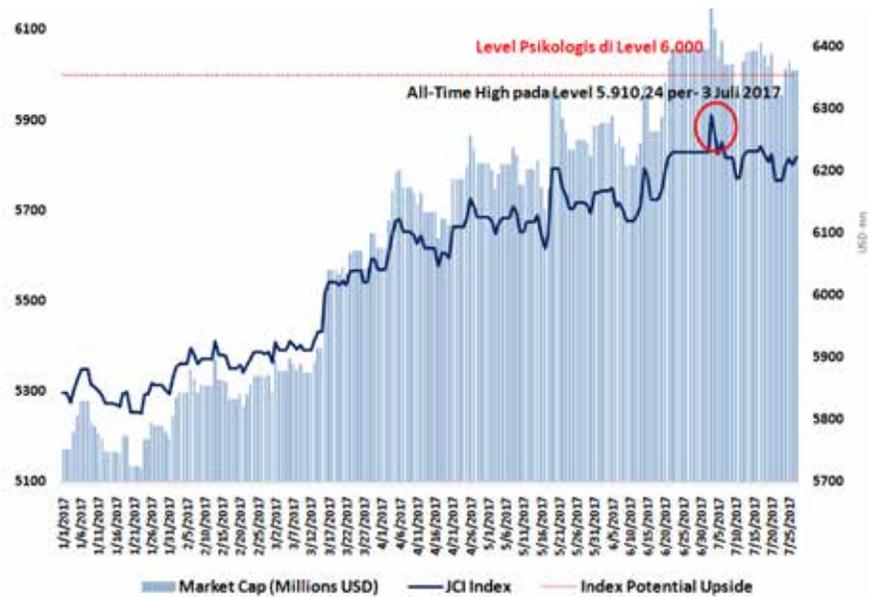
Proyek infrastruktur juga mendapatkan katalis positif dari peningkatan rating S&P ke depan. Hal ini juga didukung oleh besarnya total nilai pengembangan proyek infrastruktur mencapai Rp4.792 triliun hingga periode 2019. Pembangunan jalan tol, jembatan dan pembangkit listrik membutuhkan bahan baku, tenaga kerja, serta modal. Ekspansi pembangunan infrastruktur ini diharapkan akan mendorong perekonomian Indonesia yang selama ini mengalami perlambatan pertumbuhan dengan menciptakan *multiplier-effect* dalam perekonomian. Proyek infrastruktur juga menjadi pendorong kinerja sektor perbankan. Hal tersebut terlihat dari permintaan kredit yang mulai tumbuh secara industri sebesar 8,71% YoY pada bulan Mei, dengan pertumbuhan kredit investasi dan modal kerja masing-masing sebesar 8,26% YoY dan 8,55% YoY. Berdasarkan sisi likuiditas perbankan, dana pihak ketiga tumbuh sebesar 11,20% YoY dan Loan Deposit Ratio (LDR) membaik hingga ke level 88,60% pada bulan Juni 2017. Peningkatan peringkat dari Moody's atas sektor perbankan Indonesia, juga semakin memperkuat pandangan akan kinerja perbankan yang lebih solid dibandingkan tahun sebelumnya.

....Mendorong Pertumbuhan Sektor Pilihan MNCS di FY17E Tetapi....

Kami menilai bahwa sektor utama yang terdampak positif dalam jangka waktu panjang atas peningkatan peringkat oleh S&P adalah : 1) Sektor yang sensitif terhadap perubahan tingkat suku bunga : Sektor Perbankan (**OVERWEIGHT**); Sektor Properti (**NEUTRAL**); 2) Sektor yang sensitif terhadap perubahan nilai tukar : Sektor Otomotif (**OVERWEIGHT**); Sektor Konsumsi (**NEUTRAL**); 3) Sektor yang terkait pengembangan infrastruktur : Sektor Telco (**OVERWEIGHT**) dan Sektor Konstruksi (**OVERWEIGHT**). Tren positif untuk pergerakan masing - masing sektoral ke depan juga direfleksikan oleh pergerakan return dari grafik rotasi sektoral yang menunjukkan bahwa : Sektor yang *leading* saat ini adalah Sektor Finansial, Sektor Pertambangan, Sektor Industri Dasar. Sedangkan sektor yang mulai menunjukkan indikasi pemulihan (*improving*) ke depan adalah Sektor Agrikultur, Sektor Infrastruktur dan Sektor Perdagangan. Di sisi lain, sektor yang masih *lagging* adalah Sektor Konsumsi dan Sektor Properti.

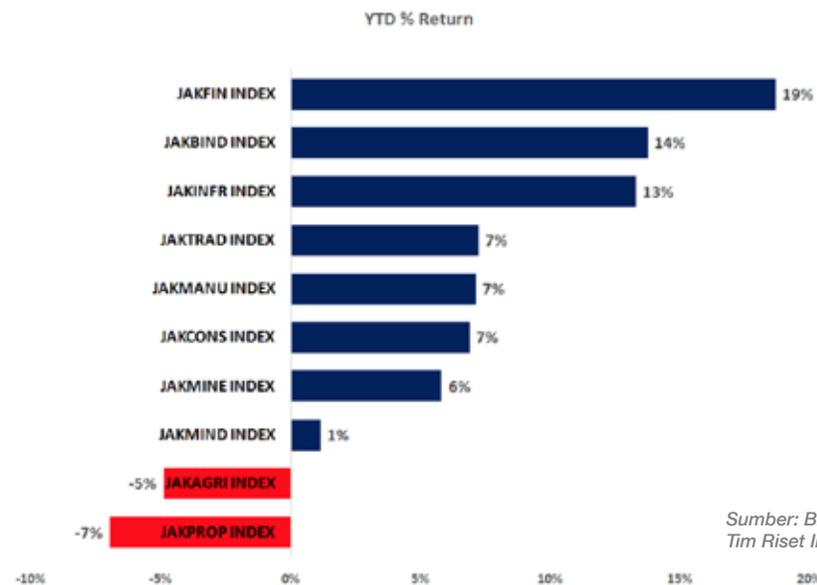
Di tengah pertumbuhan IHSG yang terus mencatatkan level tertingginya (*all time high*), para investor juga sebaiknya bijak dalam mengambil keputusan investasi di pasar Saham Indonesia di 2H17. Hal ini didasari

Grafik Perkembangan IHSG Hingga Akhir Juli 2017



Sumber: Bloomberg dan Tim Riset Institusi MNCS

YTD Return Sektoral Hingga Juli 2017



Sumber: Bloomberg dan Tim Riset Institusi MNCS

Sektor Pilihan MNCS di Tahun 2017

Sektor	Rekomendasi	Saham Pilihan
Perbankan	OVERWEIGHT	BBNI, BBCA, BNL, BNGA
Telekomunikasi	OVERWEIGHT	TLKM, ISAT
Pertambangan Batu Bara	OVERWEIGHT	ADRO, PTBA
Konstruksi	OVERWEIGHT	PTPP, WIKA, WSKT
Otomotif	OVERWEIGHT	ASII
Pertambangan Logam	NEUTRAL	INCO
Semen	NEUTRAL	SMGR, INTP
Properti	NEUTRAL	MDLN, PWON
Konsumsi	NEUTRAL	INDF, KLBF
Agrikultur	NEUTRAL	AALI, SSMS

Sumber: Tim Riset Institusi MNCS

pada beberapa risiko utama yang berpotensi menghambat pertumbuhan IHSG hingga di FY17E yaitu : 1) Isu negatif dari perkembangan geopolitik global; 2) Tren berlanjutnya pengetatan moneter FED yang juga akan diikuti oleh Jepang dan pengurangan stimulus dari Zona Eropa; 3) Melebarnya asumsi defisit anggaran Pemerintah Indonesia terhadap PDB dari 2,49% di FY16 menjadi 2,92% di APBNP 2017; 4) Terus meningkatnya tren penggunaan hutang terhadap PDB Indonesia menjadi 28,1% di FY17E; 5) Asing terus mencatatkan penjualan bersih (*net sell*) dari sebelumnya akumulasi *net buy* asing tertinggi senilai Rp28,83 triliun per-24 Mei 2017 menjadi tinggal hanya Rp6,73 triliun per-31 Juli 2017. Tercatat terjadi penjualan bersih oleh asing sebesar Rp10,63 triliun di bulan Juli 2017.

Berdasarkan tabel *Heat Map* atas return IHSG secara bulanan, Agustus adalah bulan yang mempunyai probabilitas return negatif tertinggi jika dibandingkan bulan lainnya. **Rata-rata penurunan return bulan Agustus selama lima tahun terakhir sebesar -2,58%**. Jika melihat volatilitas return selama lima tahun terakhir, volatilitas tertinggi terjadi pada semester kedua (2) di setiap tahun. Oleh karena itu, kami menilai bahwa potensi penurunan wajar dapat terjadi pada bulan Agustus hingga September 2017. Selanjutnya diharapkan potensi rata-rata risiko dapat menurun di 4Q17. Hal ini juga tercermin dari angka rata-rata dari tingkat volatilitas 30 hari yang menurun dari tertinggi di bulan September sebesar 19,28 dengan terus melanjutkan penurunan hingga Desember sebesar 13,34.

Rekomendasi MNCS : Pendekatan Bottom Up Untuk Saham Pilihan MNCS

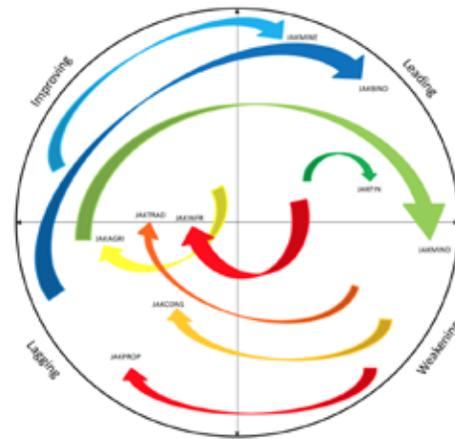
Secara keseluruhan kami masih memiliki pandangan yang positif atas prospek pasar Saham Indonesia hingga akhir tahun 2017. **MNCS menargetkan pertumbuhan IHSG hingga ke level 5.956 di FY17E**, dengan asumsi pertumbuhan EPS17E sebesar 24,72%. Meskipun demikian, kami menilai bahwa investor sebaiknya **cermat dan selektif** dalam mengantisipasi potensi peningkatan risiko di 2H17. Potensi penurunan yang ideal dari pandangan kami adalah di level moderat MNCS yaitu 5.658. Oleh karena itu, tim riset institusi MNC Sekuritas telah membuat **"Stock Matrix"** yang diharapkan dapat memberikan arahan pilihan investasi yang menarik di 2017.

Akumulasi Net Buy/Sell Asing (YTD) Per 31 Juli 2017



Sumber: Bloomberg dan Tim Riset Institusi MNCS

Grafik Rotasi Sektorial Indonesia



Sumber: Bloomberg dan Tim Riset Institusi MNCS

PE Band IHSG



Sumber: Bloomberg

Heat Map Pasar Saham Indonesia dalam 5 Tahun Terakhir

Monthly Change (%)	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
2017	-0.05	1.75	3.17	2.10	0.91	1.60	-0.11					
2016	0.48	3.38	1.56	-0.14	-0.06	4.58	3.97	3.26	0.40	1.08	-5.05	2.87
2015	1.20	1.04	1.26	-1.83	2.56	-5.46	-1.20	-6.10	-6.14	5.48	-6.70	1.30
2014	3.38	4.56	3.21	1.51	1.11	-0.11	4.31	0.94	0.01	-0.94	1.19	1.50
2013	3.17	7.68	3.03	1.88	0.69	8.91	-4.11	9.01	2.89	4.51	-5.64	0.42
2012	3.13	1.10	3.42	1.44	-8.32	3.20	4.72	-1.08	4.98	2.06	-1.70	0.95
2011	-7.95	1.80	6.00	3.83	0.45	1.35	6.23	-7.90	-7.63	6.81	-2.00	2.88
2010	1.02	-2.37	8.96	6.96	-5.87	4.17	5.34	0.41	11.61	1.83	-2.86	4.88
2009	3.88	-3.54	11.56	20.13	11.27	5.74	14.63	0.79	5.38	-8.05	2.03	4.91
2008	-4.32	3.60	-10.09	-5.83	6.07	-1.80	-1.90	-6.01	-15.40	-11.42	-1.25	9.17
2007	2.67	-0.93	5.17	9.19	4.26	2.64	9.79	-6.57	7.51	12.05	1.70	2.14
Average 5 Year (2012 - 2016)	2.27	1.95	2.49	0.63	-0.07	0.68	1.30	-2.58	0.21	2.44	-2.78	1.81

Sumber: Bloomberg

Rata - Rata Tingkat Volatilitas (30 Hari) Pasar Saham Indonesia (2012 - 2016)

Code	Market Cap (Rp bn)	Index Weight (%)	Rating	Target Price	EPS Growth (%)		PER (x)		PBV		ROE (%)	
					2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
ASH	322,856	5.11	BUY	9,700	35.07	33.22	15.79	11.85	2.67	2.50	16.91	21.12
BBNI	138,932	2.18	BUY	8,000	18.63	17.63	10.26	8.72	1.42	1.25	13.79	14.36
BNLI	19,770	0.31	BUY	860	114.65	-7.69	11.56	14.69	1.04	0.90	7.70	6.13
HMSF	412,929	6.53	HOLD	3,900	4.98	-9.92	30.74	27.97	11.80	10.79	38.37	38.59
HRTA	1,418	0.02	BUY	420	-30.07	34.75	11.51	8.54	1.18	1.06	10.25	12.43
JPFA	13,293	0.21	BUY	1,740	17.72	7.61	7.83	7.27	1.33	1.17	16.96	16.02
JSMR	42,459	0.67	BUY	6,350	7.06	29.35	22.73	17.57	1.93	1.60	8.51	9.10
MDLN	3,484	0.06	BUY	550	15.05	68.58	6.04	6.58	0.50	0.44	8.26	12.40
MEDC*	8,864	0.14	BUY	3,390	0.35	6.79	3.43	3.21	0.63	0.54	18.24	16.78
PFRA	30,184	0.48	BUY	15,700	17.96	13.54	11.67	10.27	2.98	2.30	25.56	22.37
UNVR	373,489	5.91	HOLD	47,800	14.34	13.03	51.09	45.20	72.18	64.42	141.29	142.53
WKA	18,657	0.30	BUY	3,250	17.55	22.25	15.52	12.70	1.45	1.37	9.36	10.91
WSBF	12,812	0.20	BUY	690	14.06	65.40	12.59	7.61	1.60	1.39	12.70	18.31

Catatan: dalam USD juta

Sumber: Tim Riset Institusi MNCS

MNCS Stock Matrix



Sumber: Tim Riset Institusi MNCS

Still Prospective but More Selective



Sumber: detik.com

Investment Highlight : Ekspektasi kenaikan peringkat utang Indonesia oleh S&P mendorong kinerja utang positif di pasar Obligasi Negara. Pencapaian tersebut melanjutkan kinerja positif yang dicapai pada tahun 2016. Didukung oleh tingginya aliran modal dari investor asing yang masuk ke Surat Utang Negara melalui pasar perdana dan pasar sekunder, kinerja pasar Obligasi Negara merupakan yang tertinggi di kawasan regional. Kami masih optimis dengan pasar Surat Utang Negara dengan target total return hingga akhir tahun 2017 akan berkisar antara 10,00% - 11,00%. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 10 tahun pada akhir tahun 2017, kami perkirakan akan berada pada kisaran 6,95 - 7,15%.

Outlook Perekonomian Global dan Domestik yang Kondusif Topang Pertumbuhan Pasar obligasi Indonesia

Kinerja pasar obligasi di tahun 2017 bergerak positif yang tercermin pada kenaikan *Indonesia Composite Bond Index* (ICBI). Pada 1H17 ICBI mencatatkan pertumbuhan sebesar 8,99% didukung oleh pertumbuhan *Indonesia Government Bond Index* (INDOBexGovt) sebesar 9,24% dan *Indonesia Corporate Bond Index* (INDOBexCorp) sebesar 7,15%. Pencapaian kinerja dari pasar obligasi tersebut setidaknya mampu mengimbangi kinerja dari pasar saham dimana pada akhir 1H17, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup pada posisi 5.829,70 atau tumbuh sebesar 10,06% dibandingkan dengan posisi di akhir tahun 2016. Kinerja positif dari pasar obligasi tersebut didukung oleh faktor dari dalam dan luar negeri.

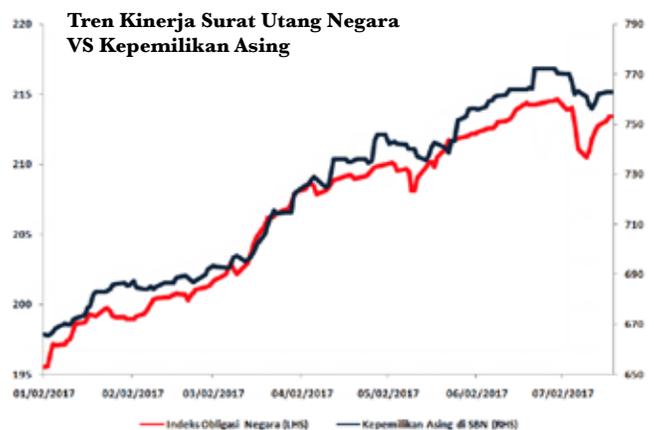
Ekspektasi Kenaikan Peringkat Utang Indonesia Mendorong Kinerja Pasar Obligasi Negara Melanjutkan Tren Positif...

Sejak tahun 2016, pelaku pasar menantikan kenaikan peringkat utang Indonesia oleh lem-

baga pemeringkat S&P setelah pada bulan Juni 2016 lembaga tersebut mempertahankan peringkat utang Indonesia pada peringkat BB+ dengan prospek positif. Adapun lembaga pemeringkat Fitch Ratings pada 21 Desember 2016 menaikkan prospek utang Indonesia dari stabil menjadi positif dengan tetap mengafirmasi peringkat utang pada posisi BBB- dan lembaga pemeringkat Moody's yang pada 8 Februari 2017 juga menaikkan prospek utang Indonesia dari stabil menjadi positif dengan mengafirmasi peringkat utang pada posisi Baa3. Kondisi tersebut mendorong pelaku pasar terutama investor asing untuk menempatkan dananya di Surat Utang Negara.

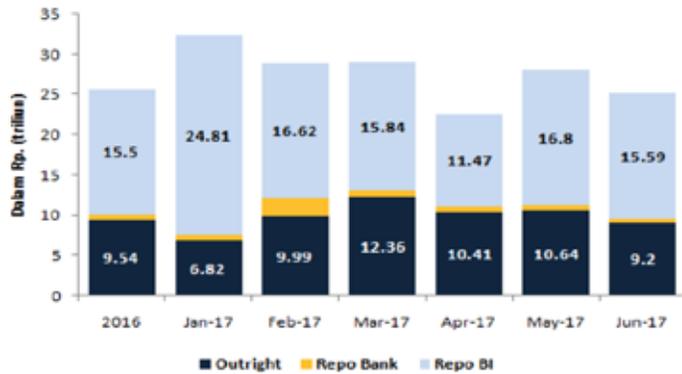
Dibandingkan dengan imbal hasil surat utang negara dengan mata uang

lokal (*Local Currency Government Bond*) di kawasan regional, imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor 10 tahun mengalami penurunan yang paling besar yang didukung oleh kenaikan peringkat utang Indonesia oleh lembaga pemeringkat S&P di tanggal 19 Mei 2017. Di akhir Juni 2017, imbal hasil dari Surat Utang Negara dengan tenor 10 tahun tercatat mengalami penurunan sebesar 110 bps di posisi 6,79%. Kenaikan peringkat utang Indonesia menjadi layak investasi juga berdampak positif terhadap pasar Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang asing (*Global Bond*) yang tercermin pada penurunan imbal hasilnya. Imbal hasil dari *Global Bond* Pemerintah Indonesia yang akan jatuh tempo di tahun 2027 mengalami penurunan sebesar 70



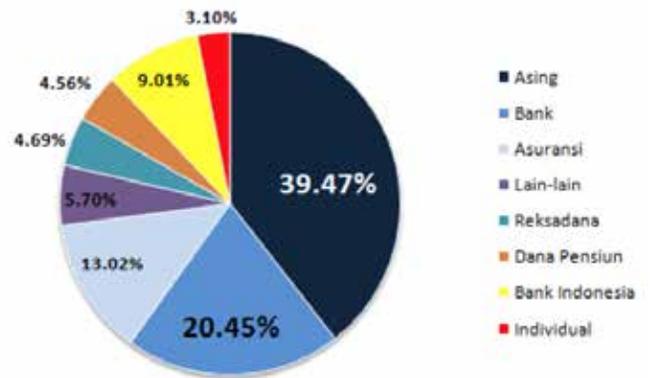
Sumber: DJPPR

Perdagangan SBN 1H17



Sumber: DJPPR

Kepemilikan SBN



Sumber: DJPPR

bps di level 3,619% dimana selisih antara imbal hasil tersebut dengan US Treasury dengan waktu jatuh tempo yang sama sebesar 147 bps.

Investor asing menjadi motor penggerak kinerja pasar Obligasi Negara dengan melakukan akumulasi pembelian Surat Berharga Negara senilai Rp104,74 triliun. Dibandingkan dengan akumulasi investor asing pada periode yang sama tahun 2016, terjadi pertumbuhan akumulasi asing di Surat Berharga Negara sebesar 22,56%. Di satu sisi, kenaikan kepemilikan oleh investor asing tersebut dapat membantu pemerintah untuk menurunkan beban penerbitan surat utang (*cost of fund*) serta menunjukkan optimisme investor asing terhadap prospek pasar Surat Utang Negara, namun disisi lain tingginya jumlah kepemilikan oleh investor asing juga akan berdampak terhadap tingginya volatilitas harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Namun demikian, jika dilihat dari komposisi kepemilikan investor asing di Surat Berharga Negara, terlihat bahwa investor asing memiliki optimisme yang cukup tinggi terhadap prospek investasi mereka di Surat Berharga Negara. Berdasarkan data dari Kementerian Keuangan Republik Indonesia, komposisi kepemilikan investor asing berdasarkan tenornya, diakhir Juni 2017, sebesar 36,2% dari total kepemilikan investor asing ada pada tenor di atas 10 tahun dan diikuti oleh tenor antara 5 - 10 tahun sebesar 35,9%.

Sementara itu dari hasil penerbitan Surat Berharga Negara hingga tanggal 5 Juli 2017, pemerintah berhasil meraup dana senilai Rp396,75 triliun atau setara dengan 57,93% dari target penerbitan Surat Berharga Negara di APBN tahun 2017 yang sebesar Rp684,83 triliun. Dari jumlah penerbitan Surat Berharga Negara tersebut, penerbitan Surat Utang Negara (SUN) mencapai Rp273,21 triliun yang terdiri atas penerbitan dalam denominasi rupiah senilai Rp213,17 triliun dan dengan

denominasi mata uang asing (USD dan JPY) yang nilainya setara dengan Rp60,04 triliun. Adapun sisanya senilai Rp123,54 triliun berasal dari penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara, dengan penerbitan dalam denominasi mata uang rupiah senilai Rp83,57 triliun dan dari penerbitan Sukuk Global (USD) senilai Rp 39,96 triliun. Tingginya minat investor dari luar negeri dan dalam negeri untuk menempatkan dananya di Surat Berharga Negara turut mendukung kebijakan pemerintah untuk menerbitkan Surat Berharga Negara dengan strategi *front loading*, yaitu strategi menerbitkan surat utang di awal periode yang lebih besar dibandingkan dengan periode berikutnya.

.... juga Berdampak terhadap Penerbitan Obligasi Korporasi

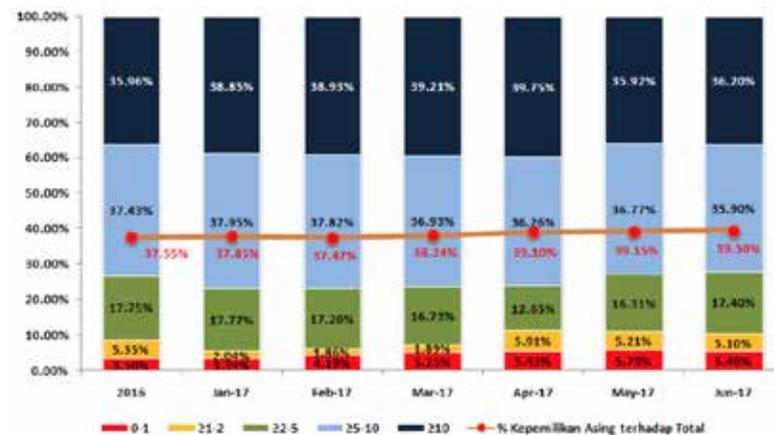
Penurunan imbal hasil Surat Utang Negara yang terjadi di awal tahun 2017 turut berdampak positif terhadap penerbitan obligasi korporasi. Turunnya beban bunga (*cost of fund*) penerbitan obligasi korporasi serta masih cukup besarnya likuiditas investor mendorong

emiten untuk menerbitkan obligasi korporasi. Hingga akhir Juni 2017, tercatat penerbitan obligasi dan sukuk korporasi senilai Rp56,76 triliun melalui 34 emisi dari 29 emiten. Jumlah penerbitan tersebut mengalami peningkatan sebesar 21,57% dibandingkan dengan periode yang sama di tahun 2016.

Dengan pertumbuhan tersebut maka kami perkirakan penerbitan hingga akhir tahun 2017 akan mencapai Rp135 triliun. Dari penerbitan obligasi korporasi di 1H17, sektor lembaga keuangan non bank menjadi penerbit obligasi korporasi terbesar, senilai Rp22,68 triliun atau setara dengan 39,97% dari total penerbitan dan diikuti oleh sektor perbankan yang menerbitkan obligasi senilai Rp14,90 triliun. Meskipun mengalami peningkatan jumlah penerbitan dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2017, kinerja obligasi korporasi di pasar sekunder masih tertinggal dibandingkan dengan kinerja di pasar obligasi negara.

Sepanjang semester I 2017, kinerja obligasi korporasi hanga mengalami pertumbuhan

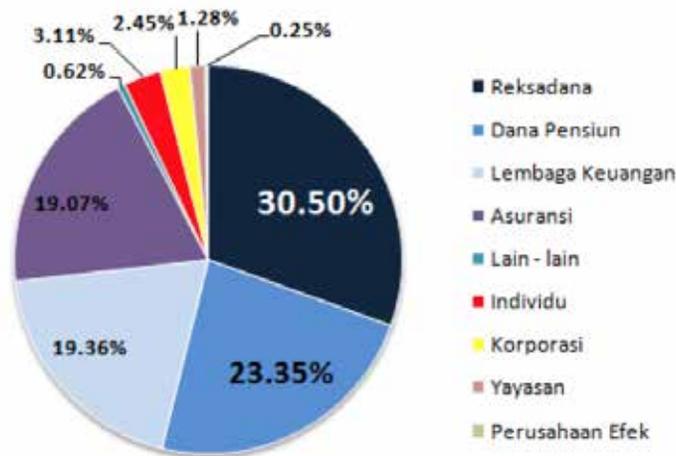
Komposisi Kepemilikan Asing di SBN Berdasarkan Tenor



Sumber: DJPPR

sebesar 7,15%. Hal tersebut tidak lepas dari kondisi di pasar obligasi korporasi yang sebagian besar investornya adalah investor domestik, dengan kelompok investor terbesarnya adalah reksadana (dalam bentuk reksadana terproteksi) dan kelompok investor dana pensiun, dimana kedua kelompok investor tersebut lebih banyak menerapkan strategi investasi dengan memegang obligasinya hingga jatuh tempo (*Hold to Maturity*). Kondisi tersebut menyebabkan pergerakan harga obligasi korporasi di pasar sekunder yang relatif tidak berfluktuasi dengan volume perdagangan yang tidak begitu besar, dimana rata - rata volume transaksi harian obligasi korporasi di tahun 2017 adalah sebesar Rp1,10 triliun.

Kepemilikan Obligasi Korporasi



Sumber: DJPPR

Hasil Penerbitan SBN 1H17

	Anggaran 2017	Anggaran yang Terealisasi (per 5 Juli 2017)	% Realisasi Terhadap Anggaran 2017
Surat Berharga Pemerintah Bersih	399,992,586	249,554,039	62.39%
Surat Berharga Pemerintah yang akan Jatuh Tempo di tahun 2017 dan dibeli kembali	284,842,264	147,204,317	51.68%
Penerbitan yang diperlukan pada 2017	684,834,850	396,758,356	57.93%
Surat Utang Negara		273,214,088	
Surat Utang Negara denominasi Rupiah		213,173,000	
Kupon Surat Utang Negara		107,130,000	
T-Bills Konvensional		105,650,000	
Private Placement		393,000	
Obligasi Ritel		-	
Obligasi Internasional		60,041,088	
USD GMTN		47,197,500	
Euro GMTN		-	
Samurai Bonds		12,117,580	
Obligasi Denominasi Asing		726,008	
Surat Berharga Syariah Negara		123,544,267	
Surat Berharga Syariah Negara dalam negeri		83,575,267	
IFR/PBS/T-Bills Sukuk (Islamic Fixed Rated Bonds/Project Based Sukuk)		67,237,957	
Sukuk Ritel		14,037,310	
Private Placement		2,300,000	
Sukuk Global		39,969,000	

Sumber: DJPPR

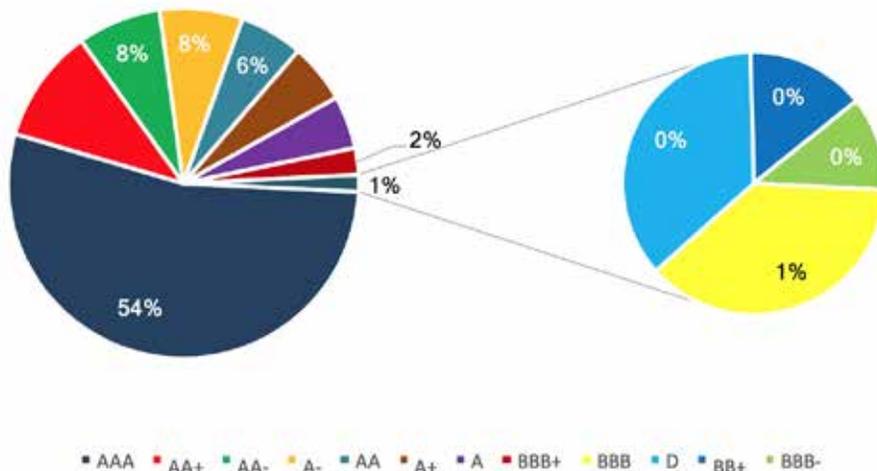
Volume Perdagangan Obligasi



Sumber: KSEI dan IDX

“MNCS Merekomendasikan Obligasi Negara Tenor 7 – 15 Tahun dengan Target Yield 6,65% - 6,8% (5Yr); 6,95% - 7,15% (10Yr); 7,4% - 7,55% (15Yr); 7,65% - 7,8% (20Yr)”

Outstanding Obligasi Korporasi Berdasarkan Rating



Sumber: IDX

Prospek di 2H17 : Peluang Kenaikan Harga akan Mulai Terbatas

Kinerja pasar obligasi kami perkirakan masih akan bergerak positif hingga akhir tahun 2017 dengan masih didukung dengan adanya aliran modal asing yang masuk, terutama pada Obligasi Negara. Namun demikian, pada 2H17 ini kami melihat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder, diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Defisit APBN 2017 diperkirakan mengalami kenaikan dari 2,41% menjadi 2,67% dimana hal tersebut akan berpotensi menambah penerbitan utang dari target awal senilai Rp384,7 triliun menjadi Rp427 triliun. Hanya saja di bulan Juli 2017, pemerintah telah menerbitkan Global Bond dengan denominasi mata uang Dollar Amerika senilai USD2 miliar dan mata uang Euro senilai EUR1 miliar. Penerbitan Global Bond tersebut dapat mengurangi tekanan pasokan di pasar surat utang dalam negeri sehingga dampak dari kenaikan defisit APBN 2017 terhadap pasar surat utang di dalam negeri akan berkurang. Namun demikian apabila defisit APBN 2017 melebihi asumsi di APBN-P 2017, maka akan berpotensi menambah pasokan di pasar perdana yang akan berdampak pada pergerakan harga di pasar sekunder.

2. Target penerbitan Surat Berharga Negara di kuartal III 2017 senilai Rp147,5 triliun yang terdiri atas enam (6) kali lelang Sukuk Negara dan enam (6) kali lelang Surat Utang Negara. Dengan demikian maka setidaknya pemerintah harus memenangkan lelang senilai Rp5 triliun untuk Sukuk Negara dan Rp18,75 triliun untuk Surat Utang Negara guna memenuhi target penerbitan di kuartal III tahun 2017. Kegagalan pemerintah untuk memenuhi target tersebut akan berdampak terhadap bertambahnya jumlah penerbitan di kuartal IV tahun 2017

sehingga hal tersebut akan berpengaruh negatif terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder menjelang akhir tahun 2017.

3. Bank Indonesia kami perkirakan masih akan mempertahankan suku bunga acuan BI 7-day Reverse Repo Rate pada level 4.75% hingga akhir tahun 2017 seiring dengan masih terkendalinya laju inflasi. Adapun ancaman akan segera berakhirnya era tingkat suku bunga rendah yang dilakukan oleh beberapa bank sentral lainnya yang akan berpotensi untuk menekan nilai tukar rupiah kami perkirakan masih akan mampu diantisipasi oleh Bank Indonesia didukung oleh besarnya cadangan devisa serta kebijakan *Bilateral Swap Agreement* (BSA) yang dilakukan oleh Bank Indonesia dengan beberapa bank sentral di kawasan regional. Dengan demikian, meskipun terdapat peluang nilai tukar rupiah mengalami pelemahan, namun masih akan mampu dijaga oleh Bank Indonesia pada nilai wajarnya.

4. Kebijakan dari bank sentral, terutama dari Bank Sentral Amerika (The FED) , Bank Sentral Eropa (ECB), Bank Sentral Inggris (BOE), Bank Sentral China (PBOC), dan Bank Sentral Jepang (BOJ) yang akan turut mempengaruhi pergerakan pasar surat utang global. Sinyal akan segera berakhirnya era suku bunga rendah yang diterapkan oleh beberapa bank sentral tersebut telah mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil surat utang global pada awal Juli 2017 yang juga berdampak terhadap kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara yang diikuti oleh keluarnya dana dari investor asing di Surat Berharga Negara pada bulan Juli 2017. Hingga 18 Juli 2017, kepemilikan investor asing di Surat Berharga Negara telah mengalami penurunan senilai Rp6,49 triliun dibandingkan dengan posisi di akhir Juni 2017 yang diikuti oleh kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara secara rata - rata dalam sebulan terakhir sebesar



Sumber: google

8,6 bps dengan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor 10 tahun mengalami kenaikan sebesar 17 bps di level 6,94% (22 Juli 2017). Perubahan dari kebijakan bank sentral tersebut kami perkirakan akan kembali memberikan tekanan terhadap pasar surat utang di dalam negeri.

Rekomendasi MNCS : Pilihan Obligasi dan Target Imbal Hasil di FY17E

Dengan pertimbangan beberapa faktor di atas serta kondisi pasar Surat Utang Negara saat ini, maka kami perkirakan imbal hasil Surat Utang Negara pada akhir tahun 2017 untuk seri acuan tenor 5 tahun akan berkisar antara 6,65% - 6,80%; tenor 10 tahun akan berkisar antara 6,95% - 7,15%; tenor 15 tahun akan berkisar antara 7,40% - 7,55% dan untuk tenor 20 tahun akan berkisar antara 7,65% - 7,80%. Kami masih merekomendasikan kepada investor untuk melakukan strategi trading pada Surat Utang Negara dengan tenor 7 - 15 tahun yang menawarkan tingkat imbal hasil yang cukup menarik dengan volatilitas pergerakan harga yang cukup tinggi.

Adapun bagi investor dengan horizon investasi jangka panjang, kami menyarankan untuk melakukan strategi *Buy On Weakness* terhadap Surat Utang Negara dengan tenor panjang guna mendapatkan imbal hasil Surat Utang Negara yang cukup tinggi guna memenuhi kewajiban jangka panjang. Beberapa seri Surat Utang Negara yang dapat dicermati diantaranya adalah seri FR0070, FR0056, FR0059, FR0064, FR0071, FR0058 dan FR0065. Selain Obligasi Negara, beberapa seri Sukuk Negara juga dapat dipertimbangkan untuk diakumulasi dimana imbal hasil dari Sukuk Negara tersebut menawarkan rata - rata *premium spread* sebesar 20 - 40 bps dibandingkan dengan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor yang sama.

“....Seri FR0070, FR0056, FR0059, FR0064, FR0071, FR0058 dan FR0065 Menjadi Pilihan yang Menarik di 2H17”

Surfing the Waves



Sumber: Google

Better Outlook untuk Sektor Perbankan di Tahun 2017

Perekonomian Indonesia terus mencatatkan momentum pertumbuhan positifnya dengan target pertumbuhan PDB sebesar 5,2% di FY17E, tumbuh dari realiasi di FY16 yaitu sebesar 5,02%. Hal tersebut tentunya menjadi katalis positif terutama bagi sektor perbankan Indonesia. Pertumbuhan kredit meningkat dari 8% YoY di 5M16 menjadi sebesar 10,39% YoY di 5M17. Kinerja perusahaan yang mulai membaik, juga terlihat dari pertumbuhan kredit modal kerja yang mencapai 8,6% YoY dibandingkan periode yang sama tahun lalu sebesar 6,9% YoY. Selain itu, perbaikan harga minyak pada tahun ini yang diperkirakan berada pada kisaran US\$53 per barrel, juga turut mendorong aktivitas perekonomian pada sisa akhir tahun 2017.

Ditopang oleh Pembangunan Infrastruktur : Pertumbuhan Kredit diestimasi sebesar 11,7% YoY di FY17E

Proyek infrastruktur pemerintah akan terus menjadi salah satu penopang utama dalam perekonomian Indonesia hingga tahun 2020. Proyek senilai Rp4.796 triliun akan mendorong perbaikan ekonomi, sehingga kredit investasi akan berpotensi meningkat paling tidak selama tahun 2017-2018. Pada tahun 2017, pemerintah membutuhkan dana sebesar Rp1.000 triliun untuk pembangunan infrastruktur dimana APBN menganggarkan Rp387,3 triliun. Sebesar 28,3% atau Rp283 triliun akan diperoleh melalui sektor keuangan. Oleh karena itu, kredit investasi maupun modal kerja yang berasal dari program infrastruktur pemerintah akan mendorong pertumbuhan kredit pada kisaran 8,95%. Seiring perbaikan pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan kredit diperkirakan akan mencapai 11,7% YoY pada 2017.

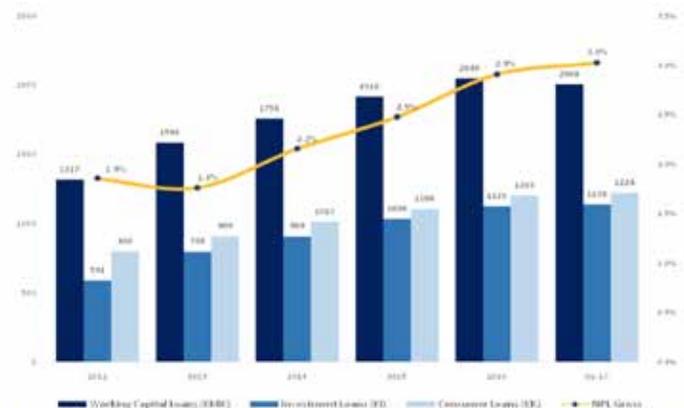
Katalis Positif dari Kenaikan Peringkat S&P...

Pada bulan Mei 2017, S&P meningkatkan peringkat Indonesia ke dalam kategori 'Investment Grade'. Hal tersebut akan mendorong tingkat kepercayaan investor asing terhadap Indonesia dan mendukung program infrastruktur pemerintah. Oleh karena itu, aliran dana asing yang masuk ke Indonesia diperkirakan akan meningkat. Walaupun terjadi penurunan, *yield* obligasi Indonesia bertenor 10 tahun masih lebih menarik dibandingkan Negara ASEAN lainnya. *Yield* obligasi yang lebih murah serta tenor panjang obligasi akan menguntungkan sektor perbankan dalam memperoleh pendanaan untuk proyek infrastruktur. Bank akan lebih mudah untuk menyesuaikan jangka waktu antara pendanaan dengan kredit yang terkait infrastruktur. Selain itu, peningkatan peringkat oleh Moody's terhadap sektor perbankan akan meningkatkan keyakinan investor untuk mengumpulkan obligasi dari perbankan Indonesia.

...Mendorong Potensi Pelonggaran Likuiditas

Likuiditas diperkirakan akan mengalami perbaikan pada tahun ini. Hal tersebut diindikasikan dari *Loan to Deposit Ratio* (LDR) yang menurun ke level 89,1% dan Dana Pihak Ketiga yang tumbuh sebesar 10% YoY pada 1Q17. Disamping peningkatan peringkat yang telah dilakukan oleh S&P, potensi peningkatan peringkat satu (1) *notch* di atas *Investment Grade* oleh Moody's dan Fitch Rating juga akan mendorong likuiditas seiring dengan aliran dana masuk ke Indonesia ke depan.

Indonesia GDP Growth vs Loan Growth



Sumber: BI, OJK, Tim Riset Institusi MNCS

Pemulihan Kualitas Aset Mendorong Profitabilitas, Namun...

Tahun lalu terjadi tren penurunan kualitas aset yang mana *Non Performing Loan* (NPL) mencapai 2,9%. Sektor pertambangan merupakan faktor utama terjadinya peningkatan NPL. Restrukturisasi kredit dan pencadangan kredit dilakukan dalam upaya mengatasi NPL. Oleh karena itu, pada tahun ini kualitas kredit akan membaik seiring dengan perbaikan harga minyak, penyaluran kredit yang lebih agresif dan pencadangan yang sudah diantisipasi tahun lalu. Beban pencadangan yang menurun akan meningkatkan laba bersih yang mana juga akan didorong oleh peningkatan *fee-based income* yang ditargetkan tumbuh 25%-30% YoY pada tahun ini.

...Dibayangi oleh Penurunan NIM

Pada semester kedua tahun 2017, tingkat bunga deposito dan kredit

akan sulit diturunkan yang disebabkan oleh prediksi kenaikan *Fed Fund Rate* (FFR), sehingga Bank Indonesia diperkirakan akan tetap mempertahankan tingkat *7-day reverse repo*. Untuk menjaga likuiditas, maka perbankan cenderung mempertahankan tingkat bunga deposito yang mana pada tahun 2016 terjadi penurunan yang cukup signifikan. Proyek infrastruktur membutuhkan pendanaan jangka panjang sehingga akan meningkatkan biaya dana perbankan. Oleh karena itu, NIM akan bergerak dalam tren penurunan seperti yang terlihat pada 1Q17 dan diproyeksikan mencapai 5,4% pada akhir tahun 2017.

Dampak yang Tertunda pada Sektor Riil

Kontribusi terbesar terhadap PDB adalah konsumsi rumah tangga, yang pada 1Q17 mencapai 55% dari total PDB. Belanja investasi dan pemerintah masing-masing menyumbang 32% dan 9% terhadap total PDB. Sementara program infrastruktur merupakan pendorong utama pertumbuhan ekonomi untuk beberapa tahun ke depan, sehingga membutuhkan waktu untuk melihat dampak pada sektor riil, seperti yang ditunjukkan oleh kredit konsumen yang tumbuh stabil pada 9% YoY untuk 1Q17.

Apakah Realisasi Pajak Mencapai Target?

Sekitar 38,7% dari total anggaran infrastruktur untuk tahun 2017 (Rp1.000 tn) berasal dari anggaran pemerintah. Sementara itu, penerimaan pemerintah dari pemungutan pajak mencapai 85,6% atau Rp1.498,9 tn untuk tahun 2017. Namun sampai dengan bulan April 2017, realisasi pajak mencapai Rp343,7 triliun atau sekitar 22,9% dari target, sementara seharusnya berada pada kisaran 33,3% dari target. Oleh karena itu, jika pemungutan pajak tidak mencapai targetnya, proyek infrastruktur dapat terhambat.

terhadap likuiditas bank, karena nasabah berpotensi untuk mengalihkan rekening ke luar negeri. Sementara itu, kenaikan peringkat S&P dan potensi peningkatan peringkat satu (1) *notch* di atas *Investment Grade* oleh Moodys dan Fitch Rating akan mengimbangi dampak dari peraturan tersebut dengan adanya arus masuk dana asing.

OVERWEIGHT Outlook dengan Saham Pilihan: BBNI, BBKA, BNLI, dan BNGA

Kami menilai **OVERWEIGHT** untuk sektor perbankan Indonesia di tahun 2017, seiring dengan pertumbuhan ekonomi, potensi peningkatan Rating oleh Moody's dan Fitch Rating, juga kualitas aset yang lebih baik. Pilihan utama kami adalah **BBKA (BUY, TP: Rp19.750)** dan **BBNI (BUY, TP: Rp7.400)**. BBKA memperoleh keuntungan dari dana murah dan pendapatan berbasis biaya yang kuat, sementara **BBNI** akan berjaya dari proyek infrastruktur pemerintah. Sementara itu, potensi menarik dari *mid-caps* berasal dari **BNLI (BUY, TP: Rp860)** dan **BNGA (BUY, TP: Rp1,470)**. Katalis untuk **BNLI** adalah pemulihan kualitas aset, penyempurnaan pada bottom line, dan dukungan *stakeholder*. Dengan upgrade ke **BUKU IV, BNGA** akan meningkatkan kapasitas perbankan dan laba bersih yang kuat di 1Q17.

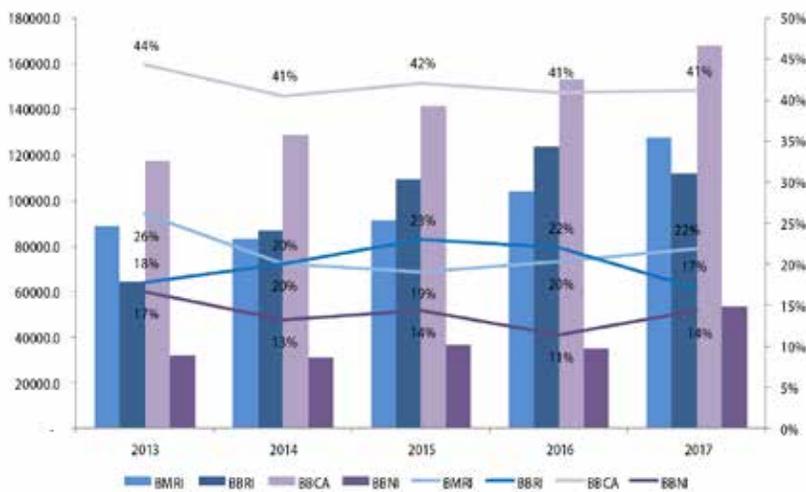
Rekomendasi Saham Sektor Perbankan

Ticker	Market Cap (Rp bn)	PER (x)		PBV (x)		Rec	Target Price
		FY17E	FY18F	FY17E	FY18F		
BBKA	461,049	19.70	16.48	3.51	2.99	BUY	19,750
BBNI	138,932	10.26	8.72	1.42	1.25	BUY	8,000
BNGA	32,420	11.22	8.38	0.91	0.84	BUY	1,470
BNLI	19,770	13.56	14.69	1.04	0.90	BUY	860

Sumber: Estimasi Riset Institusi MNCS

“MNCS Menilai OVERWEIGHT untuk Sektor Perbankan, dengan Saham Pilihan BBKA (BUY; Rp19.750) dan BBNI (BUY; Rp8.000) dan Conviction BUY untuk BNLI (BUY; Rp860) dan BNGA (BUY; Rp1.470)”

Undisbursed loan Perbankan Indonesia



Sumber: BI, OJK, MNCS

Apakah Keterbukaan Informasi Mengancam Likuiditas?

Baru-baru ini, Perppu No.1 / 2017 dikeluarkan, sebagai implikasi dari kesepakatan 'Automatic Exchange of Information' (AEOI). Bank wajib mengungkapkan simpanan nasabah bernilai lebih dari Rp1 miliar kepada Kementerian Pajak. Ada beberapa kekhawatiran tentang dampaknya



Sumber: Google

Racing by Volume



Sumber: Google

Potensi Pasar Terbesar ke-3 di Regional Asia

Pasar otomotif Indonesia diproyeksikan menjadi salah satu dari tiga pasar terbesar di Asia dalam beberapa tahun mendatang.

Saat ini, Indonesia merupakan pasar otomotif terbesar ke-lima (5) dengan penjualan mobil sebanyak 1,06 juta unit, setelah Tiongkok dengan 25,5 juta unit, Jepang sebesar 4,9 juta unit, India sebesar 3,32 juta unit, dan Korea Selatan dengan 1,79 juta unit.

Industri otomotif Indonesia masih memiliki potensi yang cukup luas untuk tumbuh selama dekade berikutnya yang mana kepemilikan mobil di Indonesia baru mencapai 80-90 pemilik mobil untuk setiap 1000 penduduk Indonesia atau tingkat kepemilikan mobil baru mencapai 8%-9%. Angka tersebut jauh berada di bawah tingkat kepemilikan Thailand yang sebesar 30%, dan bahkan jauh lebih rendah dibandingkan negara maju yang sebesar 65%.

Potensi Produksi yang Meningkat

Indonesia memproduksi 1,18 juta

kendaraan selama 2016 yang mana berada di urutan ke dua (2) setelah Thailand dengan kapasitas produksi sebesar 1,94 juta unit. Kementerian Perindustrian menargetkan peningkatan produksi mobil menjadi 2,50 juta unit per tahun untuk mengakomodasi permintaan pasar domestik serta memperluas pasar ekspor, terutama di wilayah ASEAN. Adapun total penjualan mobil mencapai 88,93% atas total produksi mobil selama 1H17 yang sebesar 600.383 unit.

Penyerapan produksi yang sebesar 88,93% selama 1H17 tersebut relatif stabil jika dibandingkan 1H16 yang sebesar 88,47%. Hal tersebut menandakan bahwa potensi otomotif Indonesia masih memiliki prospek yang positif.

Pemulihan Industri Auto Indonesia

Setelah performa yang mengecewakan di tahun 2015, penjualan di tahun 2016 mengalami kemajuan dengan peningkatan sebesar 4,78% YoY. Peningkatan tersebut didorong oleh pertumbuhan sebesar 42,15% YoY selama 2016 pada segmen mobil *Low Cost Green Car* (LCGC), yang mana tren penjualan

LCGC berlanjut hingga 1H17 dengan peningkatan sebesar 34,10% YoY menjadi 120.627 unit. Tahun ini pemulihan penjualan mobil diperkirakan akan terus berlanjut seiring pertumbuhan ekonomi, penguatan infrastruktur oleh pemerintah dan diselenggarakannya *Gaikindo Indonesia Internasional Auto Show* (GIIAS) pada Agustus 2017.

Adapun penjualan mobil selama 1H17 stabil dengan pertumbuhan 0,33% YoY, yang mana penurunan penjualan pada bulan Juni dikarenakan siklus tahunan pada bulan puasa, sedangkan pada sampai dengan bulan Mei 2017 penjualan mobil nasional mengalami pertumbuhan 6,10% YoY. Penjualan mobil pada 2H17 diproyeksikan akan lebih menggeliat karena *launching* produk baru dan juga dorongan penjualan dari GIIAS, yang mana pada 2016 berhasil menarik 456.000 pengunjung dan juga mencatat nilai transaksi mencapai Rp4,70 triliun. Surat pemesanan kendaraan yang berhasil dibukukan pada acara tersebut sebanyak 15.911, atau 16,50% dari total penjualan 2016. Sedangkan pada segmen

motor, diperkirakan akan tetap berada dalam tren penurunan untuk tahun ini yang mana selama 1H17 turun -8,85% YoY.

LCGC Masih Menjadi Primadona Otomotif Nasional

LCGC dapat cepat berkembang menjadi salah satu kendaraan terpopuler sejak diperkenalkan pada tahun 2013. Perkembangan LCGC yang cepat didorong oleh rendahnya tingkat kepemilikan mobil per kapita di Indonesia dan piramida penduduk Indonesia yang berbentuk *expansive*, sehingga LCGC merupakan jenis mobil yang paling terjangkau dan diminati di pasar. Saat ini, LCGC menghasilkan sekitar 22,59% atas pangsa pasar mobil nasional selama 1H17, yang mana meningkat sekitar 34,10% YoY dari periode yang sama tahun lalu. Seiring dengan pertumbuhan kelas menengah penduduk Indonesia dan melihat tren penjualan LCGC, maka segmen ini diprediksi akan terus memimpin pertumbuhan volume penjualan mobil hingga tahun 2019. Meskipun demikian, segmen LCGC mempunyai nilai jual yang paling rendah dan karena itu

walaupun secara volume industri otomotif Indonesia terbilang menumbuh, total nilai jual menurun. Karena itu pertumbuhan segmen LCGC adalah *buffer* bagi industri otomotif yang sedang mengalami proses normalisasi.

Pendatang Baru: Crossover MPV

Segmen kendaraan baru akan diluncurkan pada pasar otomotif Indonesia yang dapat segera mengambil alih perhatian pasar Indonesia dari LCGC pada akhir tahun ini, yaitu *Crossover MPV*. Mitsubishi memperkenalkan mobil XM *Concept* yang merupakan kombinasi antara SUV dan MPV, bernama *Expander* dengan harga kisaran Rp. 189-246 juta. Harga Mitsubishi *Expander* akan sebanding dengan Toyota *Avanza* atau Daihatsu *Xenia*, namun memiliki beberapa spesifikasi yang tergolong lebih mewah. Mitsubishi *Expander* dapat menjadi *game-changer* bagi pasar segmen *Low-MPV (LMPV)*.

Wuling Motors Siap Menjadi Pesaing yang Potensial di Pasar Auto Indonesia

Pada tahun ini, kapasitas produksi domestik Indonesia meningkat sebanyak 120.000 unit dengan adanya pendirian pabrik mobil baru di Indonesia oleh PT SGMW Motor Indonesia (WulingMotors) senilai US\$700 juta. Wuling Motors adalah salah satu pemain

asing yang patut diperhatikan pasar otomotif Indonesia dengan komitmen mereka untuk membuka pabrik pertama diluar Tiongkok. Produk terbaru mereka yang bernama Wuling *Confero S* akan berkompetisi dengan produk Toyota *Avanza*, Daihatsu *Xenia* dan Suzuki *Ertiga* pada 2H17. Kapasitas produksi yang tinggi tersebut berperan penting pada pasar otomotif Indonesia untuk beberapa tahun mendatang.

Pesaing asing terbaru di Indonesia siap diluncurkan pada 2H17 tahun ini. Dengan peresmian pabrik yang mempunyai kapasitas produksi per tahun sebesar 120.000 unit, WulingMotors dijamin akan bertanding di pasar otomotif Indonesia di tahun-tahun mendatang.

Menuju Inovasi Mobil Listrik Masa Depan

Prospek masa depan industri otomotif Indonesia akan cerah seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang akan mendorong lebih banyak masyarakat ke kelas menengah. Akan tetapi, produsen otomotif harus terus berinovasi agar dapat beradaptasi dengan dinamika pasar terkait harga, desain dan spesifikasi pasar. Jika permintaan LCGC merupakan penggerak terbesar industri saat ini, kendaraan listrik akan menjadi masa depan dunia otomotif. Pertama, mobil listrik akan

menghasilkan penghematan biaya yang signifikan bagi konsumen. Kedua, polusi sebagai penyumbang utama pencemaran udara akan menjadi *concern* pada masa yang akan datang. Hal tersebut sebaiknya memacu pemerintah untuk memberi insentif kepada konsumen dalam membeli mobil listrik seperti yang dilakukan pada segmen LCGC karena penggunaan mobil listrik juga akan membantu mengurangi subsidi bahan bakar yang memiliki komposisi besar dari anggaran pemerintah.

Baru-baru ini, Model *Tesla X* telah diluncurkan di Jakarta, yang menandakan minat awal untuk kendaraan listrik di pasar otomotif Indonesia. Namun, dengan harga sekitar US\$200 ribu, *Tesla X* dikategorikan sebagai barang mewah. Eksistensi mobil listrik di Indonesia masih mengalami perjalanan yang panjang. Minimnya infrastruktur untuk penggunaan mobil listrik seperti kurangnya tempat pengisian listrik merupakan salah satu kendalanya.

Jika terdapat sinergi antara pemerintah dengan pemain pasar otomotif, maka bukan tidak mungkin segmen mobil listrik akan menjanjikan.

OVERWEIGHT Outlook dengan Saham Pilihan: ASII

Kami merekomendasikan **OVERWEIGHT** untuk sektor Otomotif Indonesia didorong oleh : 1) Tren pertumbuhan penjualan LCGC, 2) Peluncuran produk baru pada segmen LMPV, 3) Perbaikan pertumbuhan ekonomi.

Adapun risiko yang dihadapi adalah perlambatan penjualan motor, perubahan peraturan pemerintah terkait LCGC. Sedangkan saham pilihan untuk industri otomotif adalah **ASII (BUY, TP: Rp.9.700)** didorong oleh posisi ASII sebagai market leader dunia otomotif, produk yang memiliki *resale value* yang lebih stabil dibandingkan pesaing, dan after-sales service yang mudah dijangkau.

Mitsubishi Expander



Sumber: Google

Wuling Motors



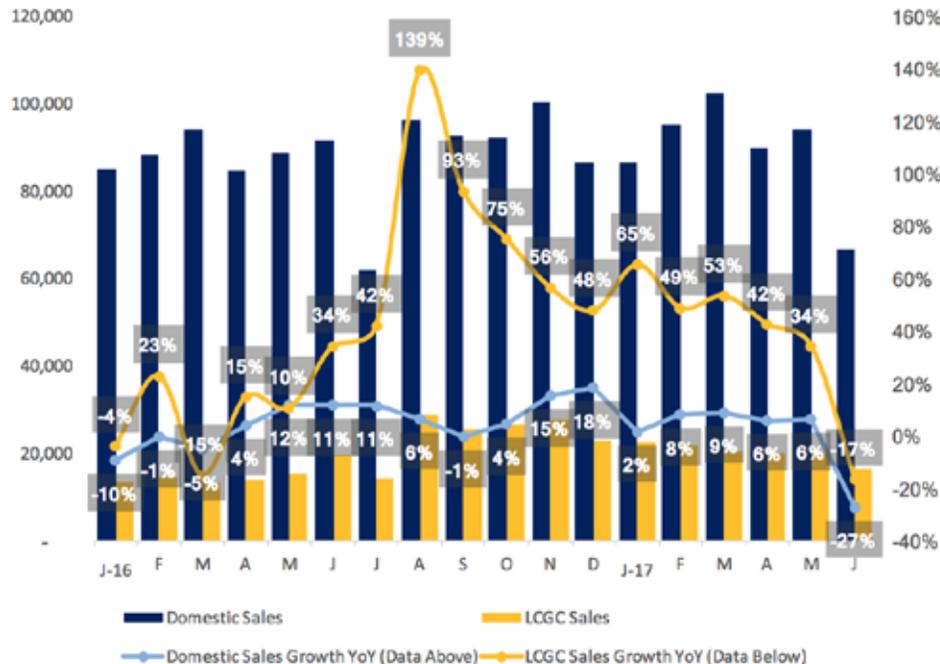
Sumber: otomaniac.com

Tesla Motors



Sumber: Google

Perkembangan Penjualan Mobil dan LCGC Nasional



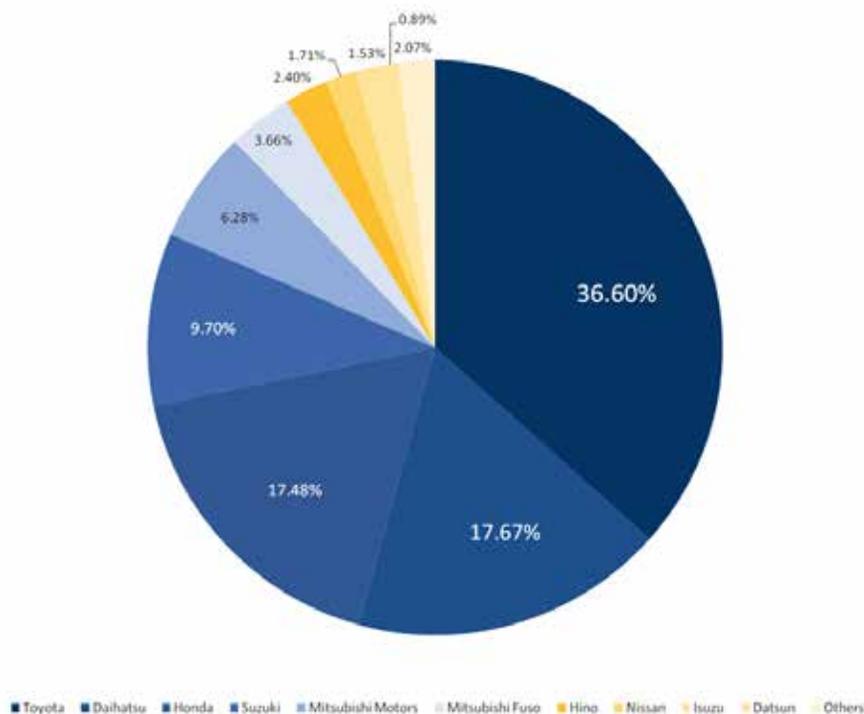
Sumber: Gaikindo dan Perseroan

Jumlah unit mobil LCGC yang terjual di tahun 2017 jauh lebih baik dari tahun sebelumnya. Kenaikan penjualan pada tahun lalu di bulan Agustus dikarenakan pengenalan mobil LCGC terbaru yaitu Toyota Calya dan Daihatsu Siga. Jumlah unit yang terjual di bulan berikutnya menunjukkan normalisasi penjualan setelah pengenalan model terbaru.



Sumber: Google

Market Share Mobil di Indonesia Berdasarkan Merek (2016)



Sumber: Gaikindo

Rekomendasi Saham Otomotif

Market Cap (Rp bn)	PER (x)		EV/EBITDA		Rec	Target Price
	FY17E	FY18F	FY17E	FY18F		
322,856	15.79	11.85	12.06	11.28	BUY	9,700

Sumber: Perseroan dan Estimasi Riset Institusi MNCS



Sumber: Google

The Digital Revolution Has Arrived

Kontributor Terbesar Penopang Ekonomi Indonesia di 1Q17

Sektor informasi dan komunikasi memberikan kontribusi pertumbuhan tertinggi bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia di 1Q17. Hal ini ditunjukkan dengan pertumbuhan sebesar 9,1% YoY dimana lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan ekonomi nasional sebesar 5,01% YoY di 1Q17. Dalam lima (5) tahun terakhir, rata - rata *multiplier* pertumbuhan sektor telco mencapai 1,94x lebih tinggi dari pertumbuhan PDB Indonesia. Pertumbuhan yang solid tersebut ditopang oleh pertumbuhan total mobile cellular yang saat ini mencapai lebih dari 371 juta *subscriber*, melebihi populasi nasional sebanyak 259 juta. Kami memproyeksikan bahwa sektor telco berpotensi terus mengalami pertumbuhan sebesar 9,7% YoY di FY17E dan 10,5% YoY pada FY18F, sejalan dengan proyeksi pertumbuhan GDP Indonesia di level 5,1%/5,4% pada FY17E/FY18F.

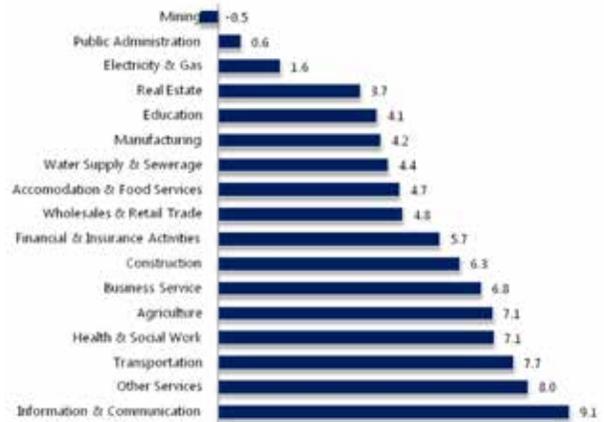
Katalis Positif Pertumbuhan di Tahun 2017

Kami percaya bahwa tren positif di 1Q17 akan berlanjut sepanjang tahun ini. Pada 2017, kami memperkirakan sektor ini akan terus tumbuh sebesar 9%-10% YoY, terutama didukung oleh beberapa katalis positif sebagai berikut: 1) Potensi kenaikan dari meningkatnya jumlah pengguna ponsel dan internet di FY17E; 2) Pertumbuhan data *traffic* yang tinggi seiring dengan meningkatnya penggunaan smartphone dan ketersediaan layanan 4G LTE; 3) Percepatan pembangunan infrastruktur yang sejalan dengan era ekonomi digital yang berkembang saat ini.

Kenaikan Jumlah Pengguna Telepon Seluler dan Internet

Industri telekomunikasi telah berkembang pesat di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir, terlihat dari jumlah pelanggan seluler yang terus meningkat dari tahun ke tahun. Per Juli 2015, Indonesia merupakan

Pertumbuhan PDB secara Sektoral, 1Q17 (% YoY)



Sumber: BPS

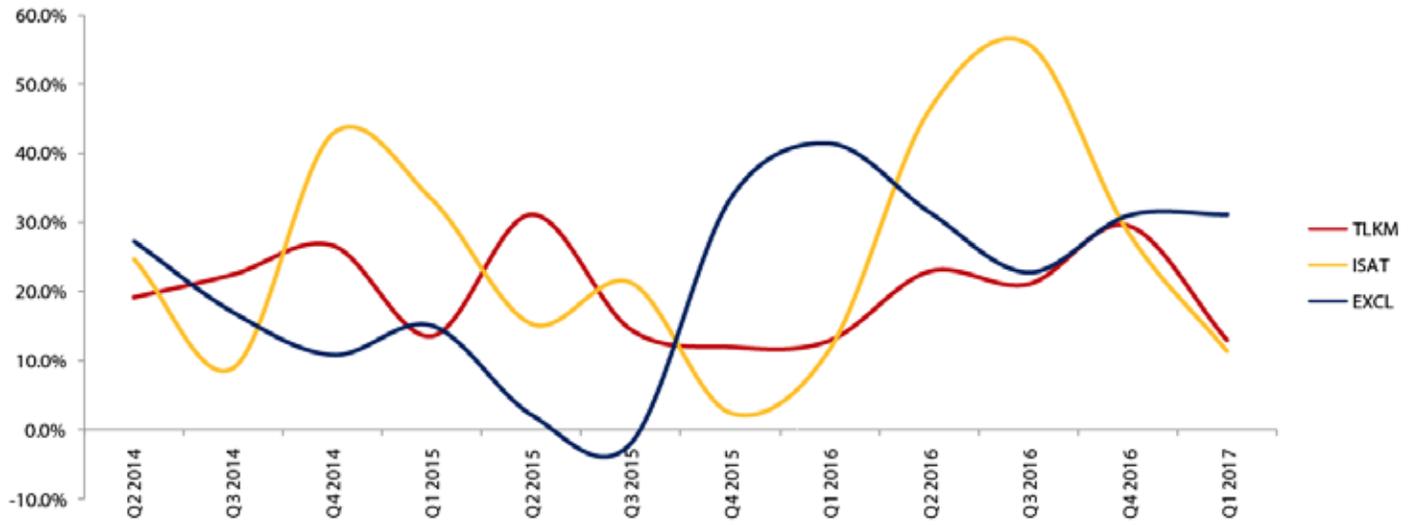
pasar telekomunikasi terbesar ke empat (4) di dunia dalam hal jumlah pelanggan seluler, sejalan dengan pertumbuhan yang tinggi dari penggunaan smartphone.

Penetrasi seluler di Indonesia termasuk relatif tinggi mencapai 143% dari total populasi di tahun 2016. Jumlah pelanggan seluler mengalami pertumbuhan CAGR(2011 - 2016) sebesar 8,23% pertahunnya. Sementara



Sumber: axiaworld.com

Tren Pertumbuhan Pendapatan Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia (%)



Sumber: BPS

itu pertumbuhan yang signifikan terjadi pada pengguna internet dimana bertumbuh sebesar 19,26% (CAGR 2011 - 2016) mencapai 132,7 juta di FY16. Meski demikian, penetrasi internet di Indonesia masih relatif rendah karena baru sebesar 51% dari total populasi. Kami menilai bahwa hal tersebut dapat menjadi peluang pertumbuhan yang prospektif bagi sektor telco ke depannya.

Bisnis Data Menjadi Masa Depan Pertumbuhan Sektor Telco

Tren sektor Telco saat ini menunjukkan transisi yang agresif dari layanan suara dan SMS menuju pada peningkatan permintaan layanan data. Tingginya populasi kaum muda, pertumbuhan pendapatan kelas menengah dan layanan online menjadi motor penggerak pertumbuhan bisnis digital yang solid di masa depan. Tiga (3) operator telekomunikasi besar telah menunjukkan tren pertumbuhan lalu lintas data yang kuat dengan CAGR (2014- 2016) sebesar 102,04% p.a. untuk TLKM, 140,03% p.a. untuk ISAT dan 100,02% p.a. untuk EXCL. Di masa mendatang, kami percaya bahwa penyerapan layanan data masih tinggi sejalan dengan peningkatan pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan kelas menengah dan kaum muda, peningkatan penggunaan ponsel cerdas dan meningkatnya

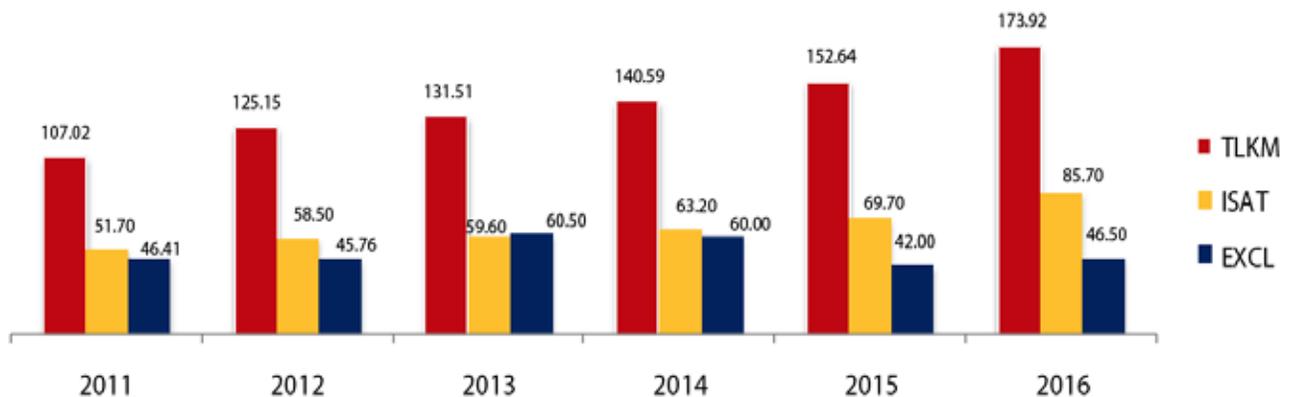
ketersediaan layanan 4G LTE.

Pro dan Kontra dari Rencana Pemotongan Tarif Interkoneksi dan Network Sharing

Pemotongan tarif interkoneksi dan skema *network sharing* yang direncanakan pemerintah berpotensi menjadi perhatian utama dalam waktu dekat di Industri Telco Indonesia. Namun kami menyakini bahwa pemerintah telah memiliki rencana terbaik untuk menciptakan persaingan yang lebih sehat. Hal ini ditujukan untuk meningkatkan efisiensi dan menurunkan *churn rate* (tingkat perpindahan pelanggan seluler) untuk setiap operator. Dalam hal ini, pemerintah memiliki peranan yang vital untuk mengupayakan insentif dan kompensasi terutama bagi operator yang memiliki investasi jaringan infrastruktur yang kuat di daerah terpencil.

Pemerintah Indonesia mengupayakan persaingan yang sehat di industri Telco melalui pemangkasan tarif interkoneksi. Saat ini, tarif off-net (antar operator) di Indonesia lebih tinggi dari on-net (sesama operator). Pada tahun 2017, Kementerian Komunikasi dan Informatika (MCIT) berencana untuk mengurangi tarif interkoneksi sebesar 18% dari tingkat

Basis Pelanggan Operator Telekomunikasi Indonesia (Juta Pelanggan)



Sumber: Perseroan dan Bloomberg

sebelumnya, dari sebelumnya sebesar Rp 250/menit menjadi Rp 204/menit. Namun demikian, MCIT terus menunda implementasi peraturan yang semula direncanakan dimulai pada 2 Februari 2017. Sebagian besar investor menilai bahwa perubahan peraturan ini akan berpengaruh besar terhadap kinerja TLKM. Meskipun demikian, kami menilai bahwa rencana strategis tersebut tidak akan memberikan dampak negatif yang signifikan pada TLKM. Segmen interkoneksi hanya berkontribusi sekitar 4% dari total pendapatan TLKM. Oleh karena itu, kebijakan ini hanya akan berdampak minimal terhadap pendapatan operator di masa depan, karena pendapatan dan biaya interkoneksi menurun sejalan dengan peningkatan bisnis data.



Sumber: Google

Siapakah yang Berpotensi diuntungkan dari Skema Network Sharing?

Network sharing dianggap oleh pemerintah sebagai strategi yang tepat untuk memastikan ketersediaan koneksi telekomunikasi ke seluruh pelosok negeri. Revisi Peraturan Pemerintah 52/2000 dan 53/2000 akan mendorong operator telekomunikasi untuk berbagi jaringan infrastruktur terutama di wilayah terpencil. Adapun lima model network sharing seperti Multi-carrier Radio Access Network (MORAN), CME sharing, Multi-Operator Core Network (MOCN), roaming dan Mobile Virtual Network Operator (MVNO). Sejauh ini, Indosat Ooredoo telah menjalankan kerja sama network sharing berbasis Multi Operator Radio Access (MORAN) dengan XL Axiata untuk jaringan 4G LTE, dan akan melanjutkan kerja sama melalui Multi Operator

Core Network (MOCN) untuk berbagi spektrum antar operator. Melalui skema ini, diharapkan akan mengurangi biaya operasional operator dan biaya investasi.

“MNCS merekomendasikan OVERWEIGHT untuk Sektor Telco Indonesia dengan saham pilihan TLKM (BUY; Rp 5.000) dan ISAT (BUY; Rp 7.450)”

Menurut kami, rencana network sharing yang terdiri dari jaringan infrastruktur dan spektrum ini akan menjadi pendorong utama ISAT dan EXCL untuk memperluas jaringan mereka di luar Pulau Jawa. Di sisi lain, kami percaya bahwa TLKM tidak akan kehilangan dominasinya di luar Pulau Jawa,

mengingat TLKM masih menguasai sekitar 80% pangsa pasar di luar Pulau Jawa. Namun, kami berharap pemerintah mengupayakan insentif untuk mengkompensasi operator yang memiliki investasi jaringan infrastruktur terkuat yang nantinya akan dibagikan kepada operator lainnya.

Rekomendasi Saham Telekomunikasi

Ticker	Market Cap (Rp bn)	PER (x)		EV/EBITDA		Rec	Target Price
		FY17E	FY18F	FY17E	FY18F		
TLKM	472,752	19.46	18.32	7.30	6.98	BUY	5,000
ISAT	35,321	20.71	14.38	4.69	3.60	BUY	7,450
EXCL	35,912	131.83	42.77	5.77	5.06	HOLD	3,330

Sumber: Perseroan dan Estimasi Riset Institusi MNCS

Rekomendasi OVERWEIGHT dengan Saham Pilihan : TLKM dan ISAT
 Dengan melihat beberapa katalis positif dan risiko yang ada, kami tetap merekomendasikan **OVERWEIGHT** untuk sektor telekomunikasi di Indonesia. Pilihan utama kami adalah **TLKM (BUY; TP: Rp5.000)**, yang mampu mempertahankan posisi terdepan di industri dan **ISAT (BUY; TP: Rp7.450)** dengan pertumbuhan pelanggan dan ekspektasi kinerja terbaik di FY17E.



Sumber: Google

Change in Consumer Pattern?



Sumber: Google

Bonus Demografi dan Peningkatan Daya Beli Menjadi Katalis Positif...

Indonesia merupakan negara dengan populasi terbesar ke empat (4) di dunia dengan total populasi sekitar 259 juta penduduk. Lebih dari 65% dari total populasi merupakan penduduk usia produktif (15 - 64 tahun). Tingginya tingkat populasi, bonus demografi Indonesia serta pertumbuhan pendapatan kelas menengah berpotensi mendorong pertumbuhan konsumsi dalam jangka panjang. Membaiknya pertumbuhan sektor konsumsi tentunya akan berpengaruh besar terhadap perbaikan pertumbuhan ekonomi Indonesia di FY17E.

Disisi lain, upah minimum terpantau mengalami peningkatan meskipun tidak signifikan dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Secara rata-rata, upah minimum di 34 provinsi meningkat 8,25% di tahun 2017 dibandingkan kenaikan 10%-14% masing-masing pada tahun 2015 dan 2016. Kenaikan upah minimum ini menjadi dorongan untuk peningkatan daya beli konsumen di tahun 2017.

Menguatnya sentimen konsumen terhadap kondisi ekonomi dan lapangan kerja saat ini, terefleksikan dari peningkatan Indeks Keyakinan Konsumen Indonesia (IKK) sejak akhir tahun 2016 hingga Juni 2017 yang berada pada level 122,40. Pola kenaikan IKK Indonesia cukup konsisten seiring pemulihan ekonomi domestik. Kami menyakini bahwa IKK

akan kembali melanjutkan tren peningkatan hingga akhir tahun 2017. Hal ini didorong oleh pertumbuhan PDB yang lebih kuat dan inflasi yang masih terkendali. Daya beli yang lebih kuat merupakan pendorong bagi pertumbuhan volume penjualan produk konsumen di FY17E. Saat ini, PDB per kapita masyarakat Indonesia telah melebihi US\$ 3.500, diperkirakan daya beli masyarakat berpotensi terus bertumbuh menjadi US\$ 5.000 hingga US\$ 15.000 per tahun pada tahun 2020. Golongan kelas menengah akan mendominasi lebih dari 58% dari total penduduk Indonesia di 2020 (DataIndustri.com).

...Namun Daya Beli dan Pertumbuhan Penjualan Retail Mengalami Penurunan

Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat penguatan

konsumsi rumah tangga masih menjadi pendorong utama pertumbuhan ekonomi nasional dengan kontribusi sebesar 58,40% terhadap total PDB di 1Q17. Sektor konsumsi rumah tangga mencatat pertumbuhan sebesar 4,93% YoY pada 1Q17 atau lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 5,01% di 1Q17.

Penjualan industri retail juga menjadi indikator untuk menilai pertumbuhan sektor konsumsi, terpantau mengalami penurunan yang signifikan menjadi 4,6% hingga Mei 2017. Nilai tersebut jauh lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata pertumbuhan di 2Q16 sebesar 9,5%. Hal tersebut juga terefleksikan dari kinerja emiten yang bergerak pada sektor ritel di 1Q17, terutama PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS) dan PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA). RALS menunjukkan penurunan kinerja pada 1Q17 dengan mencatatkan penurunan pendapatan dan laba bersih masing-masing 0,72% YoY dan 66,36% YoY. Kondisi yang sama juga terlihat dari kinerja MPPA yang mencatatkan penurunan pendapatan sebesar 3,50% YoY dan peningkatan rugi bersih sebesar 71,80% YoY.

Penurunan penjualan ritel di 1Q17 dapat disebabkan oleh beberapa hal sebagai berikut : 1) Pemerintah mencabut subsidi listrik golongan 900 volt ampere (VA); 2) Kebijakan pemerintah menaikkan tarif administrasi STNK; 3) Momentum tahun ajaran baru bersamaan dengan hari raya Idul Fitri membuat masyarakat dihadapkan pada satu prioritas konsumsi; 4) Kebijakan pemerintah dalam pengaturan Harga Eceran Tertinggi (HET) yang tertuang dalam Perpres No 112 Tahun 2007 mengenai penataan dan pembiasaan pasar tradisional, pusat perbelanjaan dan toko modern.

Disamping itu, penurunan daya beli terefleksi pada tren inflasi yang lebih rendah dibandingkan dengan 2014-2016. Namun Bank Dunia memprediksikan bahwa efek inflasi dari kenaikan tarif listrik di akhir bulan Mei

Tren Indeks Keyakinan Konsumen dan Indeks Penjualan Retail (% YoY)



Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia

dan masa Lebaran di bulan Juni, diperkirakan akan mencapai puncaknya di 4Q17. Naiknya harga minyak mentah dunia diperkirakan akan mendorong peningkatan biaya produksi dan transportasi yang lebih tinggi. Bank Dunia memperkirakan tingkat inflasi IHK tahunan rata-rata meningkat sebesar 4,30% di FY17E, sebelum kemudian menurun ke 3,80% di FY18F. Angka tersebut masih berada dalam kisaran target inflasi Bank Indonesia yaitu sebesar 3% - 5%.

Penurunan Harga Komoditas dan Fluktuasi Nilai Tukar Menjadi Fokus Utama

Bahan baku impor sebagian besar digunakan oleh emiten yang bergerak di sektor konsumsi khususnya gula, *skimmed milk* dan gandum. Ketergantungan sektor konsumsi terhadap bahan baku impor menyebabkan sektor ini juga rentan terhadap eksposur nilai tukar USD/IDR. Penguatan nilai tukar rupiah di bulan Juni 2017 sebesar 0,88% YTD menjadi katalis positif untuk penurunan biaya bahan baku. Namun disisi lain, tren peningkatan harga komoditas bahan baku impor seperti gula, *skimmed milk* dan gandum di awal tahun 2017 membayangi beban produksi emiten sektor konsumsi.

Sub-Sector Selection : FMCG dan Healthcare

Masih Prospektif

Sektor konsumsi terbagi dalam beberapa sub-sektor, yakni makanan dan minuman, emiten rokok, farmasi, kosmetik, peralatan rumah tangga, dan emiten ritel. Dari beberapa sub-sektor, emiten makanan dan minuman/*Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) dipercaya sebagai bisnis paling defensif terhadap perlambatan ekonomi. Namun kami melihat bahwa daya beli masyarakat dan peningkatan harga bahan baku impor menjadi penghambat pertumbuhan sub-sektor ini.

Begitu pula dengan sektor ritel yang mencatatkan penurunan kinerja di 1Q17 disebabkan oleh perubahan regulasi pemerintah dan momentum yang kurang mendukung. Namun di sisi lain, sektor kesehatan menjadi salah satu fokus utama dalam waktu beberapa tahun mendatang didukung oleh pengembangan infrastruktur kesehatan di Indonesia.

Sektor kesehatan di Indonesia berpotensi mencapai pertumbuhan yang signifikan seiring dengan peningkatan kebutuhan masyarakat terhadap layanan kesehatan, asuransi kesehatan, dan farmasi. Berdasarkan Riset Global Growth Markets, pendorong pertumbuhan pasar kesehatan adalah program

Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) yang akan memberikan jaminan kesehatan bagi seluruh penduduk Indonesia pada 2019.

Rekomendasi NEUTRAL dengan Saham Pilihan : INDF dan KLBF

Dengan melihat beberapa katalis positif dan risiko yang ada, kami merekomendasikan **NEUTRAL** untuk sektor konsumsi di Indonesia. Meski demikian, kami masih merekomendasikan beberapa saham pilihan yaitu : **INDF (BUY; TP: Rp9.380)**, yang mampu menghasilkan dana segar dari pelepasan saham China Minzhong Food Corporation Limited (CMZ) didukung kinerja positif mayoritas anak usaha di 1Q17 dan **KLBF (BUY; TP: Rp1.760)** yang memiliki kinerja keuangan dan jaringan distribusi yang kuat didukung aksi organik Perseroan dalam mendukung berbagai kebijakan pemerintah untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri.

“MNCS Menilai NEUTRAL untuk Sektor Konsumsi, dengan Saham Pilihan INDF (BUY; TP:Rp9.400) dan KLBF (BUY; TP: Rp 1.760)”

Kinerja Sektor Konsumsi

Saham	Emiten	Market Cap (Rp triliun)	EPS 2016 (% YoY)	EPS 1Q17 (% YoY)	P/E (x)
GGRM	Gudang Garam Tbk	146.71	3.74	11.59	21.35
HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	438.52	18.23	4.48	33.99
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	99.13	20.00	16.05	26.42
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	77.05	47.78	20.18	19.51
KAEF	Kimia Farma Persero Tbk	17.50	2.29	(30.42)	68.71
KLBF	Kalbe Farma Tbk	78.52	14.73	4.41	33.77
LPPF	Matahari Department Store Tbk	36.04	13.26	-	17.83
MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk	10.37	447.83	288.89	41.18
MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	3.39	(82.93)	(73.68)	-
RAIS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	7.42	25.99	(64.75)	17.72
UNVR	Unilever Indonesia Tbk	368.34	9.40	24.76	54.31

Sumber: Bloomberg, per 21 Juli 2017



Sumber: Google

Rekomendasi Saham Sektor Konsumsi

Ticker	Market Cap (Rp bn)	PER (x)		EV/EBITDA		Rec	Target Price
		FY17E	FY18F	FY17E	FY18F		
UNVR	373,489	51.09	45.20	36.64	31.95	HOLD	47,800
ICBP	97,377	24.06	21.86	14.65	12.97	BUY	9,200
INDF	73,536	16.10	15.33	7.10	6.50	BUY	9,400
KLBF	81,328	32.71	29.03	21.29	19.00	HOLD	1,760

Sumber: Perseroan dan Estimasi Tim Riset Institusi MNCS

Lucrative Entry Point



Sumber: Google

Ekspektasi Pertumbuhan Sektor Konstruksi 7,9% YoY VS Pertumbuhan PDB Indonesia 5,1%-5,3% di FY17E

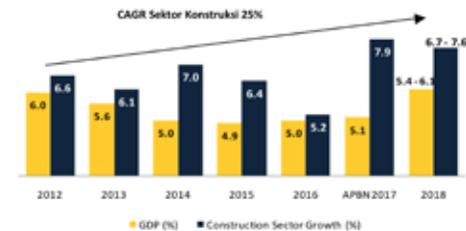
Saat ini, Pemerintah berfokus kepada pembangunan ekonomi dengan cara mendorong pembangunan infrastruktur di seluruh wilayah Indonesia. Sektor utama yang mendapat manfaat positif dari pembangunan infrastruktur adalah sektor konstruksi.

Sektor konstruksi menjadi salah satu kontributor pembangunan infrastruktur Indonesia dengan pertumbuhan rata-rata CAGR (FY12-FY18F) sebesar 25% atau berada di atas rata-rata CAGR pertumbuhan ekonomi Indonesia yang berada pada level sekitar 0.2%. Kami melihat adanya perlambatan pertumbuhan sektor konstruksi sejak tahun 2014 hingga 2016, sejalan dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi. Namun di tahun 2017 ini, Pemerintah menargetkan pertumbuhan sektor konstruksi mencapai 7,9%. Hal ini didukung oleh tingginya anggaran infrastruktur sebesar Rp 4.792 triliun hingga 2019. Nilai pertumbuhan tersebut lebih tinggi dibandingkan asumsi pertumbuhan GDP Indonesia sebesar 5,1% - 5,3% di FY17E.

Anggaran Infrastruktur Sebagai Motor Penggerak Pertumbuhan

Dengan semakin tingginya pembangunan infrastruktur, maka pemerintah membutuhkan dana yang besar. Anggaran pembangunan infrastruktur di dalam APBN selalu meningkat setiap tahunnya dengan rata-rata 20% selama 5 tahun terakhir. Di dalam APBN 2017, pemerintah menganggarkan Rp 387,7 triliun untuk belanja infrastruktur pemerintah atau sebesar

Pertumbuhan Sektor Konstruksi VS Pertumbuhan PDB



Sumber: BPS, Kementerian Keuangan

29% dari total anggaran belanja negara atau lebih besar dibandingkan dengan rata-rata anggaran infrastruktur dalam beberapa tahun terakhir.

Kami melihat pertumbuhan belanja negara untuk pembangunan infrastruktur akan terus meningkat hingga tahun 2019. Akan tetapi, anggaran infrastruktur akan berpotensi turun setelah tahun 2019 dengan asumsi perubahan terhadap fokus pemerintah. Apabila hal tersebut terjadi dapat berimbas negatif terhadap sektor konstruksi. Meskipun demikian, kami menyakini bahwa sektor konstruksi Indonesia akan tumbuh seiring dengan banyaknya pengembangan proyek Infrastruktur dari pemerintah di FY17E.

Komitmen Pemerintah untuk Mendukung Pembangunan Infrastruktur, tetapi.....

Strategi yang dilakukan pemerintah untuk dapat merealisasikan pembangunan infrastruktur adalah dengan melakukan efisiensi anggaran belanja negara dan meningkatkan rasio penerimaan pajak (*tax ratio*). Pemerintah mengurangi anggaran yang bersifat konsumtif dan memindahkan ke anggaran yang lebih produktif sejak tahun 2015. Kami melihat langkah pemerintah yang meningkatkan belanja produktif dapat berimbas positif kepada sektor konstruksi pada tahun 2017.

Selain melakukan efisiensi anggaran belanja, pemerintah perlu meningkatkan pendapatan negara melalui penerimaan pajak. Jika dilihat dari *tax ratio* atau rasio penerimaan pajak terhadap PDB terjadi penurunan sejak tahun 2012 hingga 2016. Penurunan *tax ratio* bisa disebabkan banyak faktor yang diantaranya adalah rendahnya tingkat pendapatan per kapita serta tingkat kepatuhan dari Wajib Pajak. Pemerintah memprediksi akan terjadi kenaikan terhadap *tax ratio* pada tahun 2017 dengan asumsi selesainya program *tax amnesty* yang telah dijalankan sejak tahun 2016 hingga 2017. Kami melihat dengan kenaikan *tax ratio* pada tahun 2017, maka terjadi perbaikan untuk penerimaan pajak negara sehingga pemerintah dapat mengalokasikan anggaran infrastruktur lebih besar yang dapat berdampak positif terhadap sektor konstruksi. Masalah seperti kekurangan dana menjadi teratasi sehingga dampaknya hasil pengerjaan proyek menjadi cepat sesuai tenggat waktu dan tidak terbengkalai.

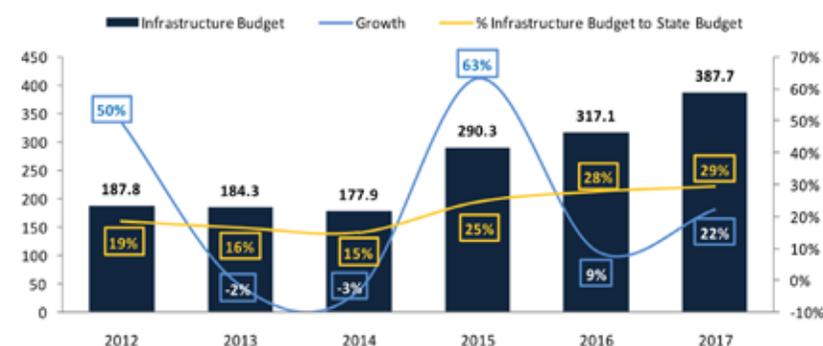
Tax Ratio



Sumber: Kementerian Keuangan

“MNCS Menilai OVERWEIGHT untuk Sektor Konstruksi, dengan Saham Pilihan PTPP (BUY; TP:Rp4.500), WIKA (BUY; TP:Rp3.250) dan WSKT (BUY; TP: Rp 3.160)”

Anggaran Infrastruktur dan Belanja Negara (Rp Triliun)



Sumber: Kementerian Keuangan

Potensi Pertumbuhan Pesat dari Investasi yang Masif di Infrastruktur Hingga 2019

Pemerintah telah membuat program pengembangan infrastruktur terintegrasi melalui RPJMN dari tahun 2015 hingga 2019. Kami melihat dengan besarnya proyek dan investasi yang besar maka berpengaruh positif terhadap perusahaan konstruksi. Perusahaan konstruksi BUMN akan mendapatkan sebagian besar proyek-proyek tersebut, mengingat keunggulan kompetitif yang dimiliki konsorsium BUMN dari sisi pendanaan yang lebih kuat dibandingkan perusahaan swasta lainnya.

Akan tetapi, pemerintah mengharapkan untuk alokasi dana dari perusahaan swasta lebih tinggi dibandingkan perusahaan BUMN. Hal ini akan sulit terjadi apabila pemerintah tidak memberikan kemudahan baik dari akses pendanaan perbankan dan kemudahan akses lainnya seperti pembebasan lahan dan perizinan.

Dampak Positif Investment Grade dari S&P : Biaya Pendanaan Rendah

Pada tahun 2017, Indonesia telah mendapatkan peringkat *Investment Grade* dari beberapa lembaga pemeringkat dari S&P. Kami melihat dampak positif dari kenaikan peringkat Indonesia bagi perusahaan konstruksi adalah memperoleh dana pinjaman yang lebih murah.

Dengan banyaknya dana pinjaman yang masuk dari luar negeri, maka akan lebih banyak pinjaman dengan pembiayaan kreatif yang ditawarkan mereka. Hal ini akan menyebabkan tingkat suku bunga pinjaman yang akan turun. Perusahaan konstruksi dapat meminjam kepada bank dengan tingkat suku bunga pinjaman yang lebih rendah dibandingkan sebelumnya.

Lucrative Opportunity : Kenaikan Pertumbuhan EPS VS Harga Saham yang Lagging

Kami mengamati terdapat suatu fenomena yang menarik dari pergerakan yang kontradiksi antara *Earnings per Share* (EPS) dengan harga saham dari perusahaan konstruksi Indonesia. EPS terus menunjukkan tren peningkatan di setiap kuartal dalam beberapa waktu terakhir. Di sisi lain, harga saham cenderung mengalami penurunan yang cukup signifikan. Kami menilai

bahwa hal ini dapat menjadi peluang yang menarik bagi investor untuk melakukan *bargain hunting* terhadap saham - saham konstruksi utama yang memiliki ekspektasi pertumbuhan yang positif ke depan.

Kekhawatiran atas Isu Pendanaan?

Kami melihat kebutuhan dana yang besar menjadi masalah utama dalam pembangunan infrastruktur. Terlihat dari anggaran yang dibutuhkan, porsi terbesar adalah dari pihak swasta. Bagi perusahaan BUMN, akses untuk mendapatkan pendanaan yang besar dapat diperoleh dari berbagai sumber. Akan tetapi, untuk sektor swasta akan menjadi kendala dalam kemudahan akses pendanaan.

Saat ini, pemerintah membuat skema pembiayaan infrastruktur yang disebut *Pembiayaan Investasi Non Anggaran Pemerintah (PINA)*. PINA merupakan skema pembiayaan proyek infrastruktur tanpa membebani anggaran pemerintah. Sumber dana yang diperoleh dapat bersumber dari pasar modal, asuransi, lembaga pembiayaan, serta lembaga pembiayaan lainnya yang sah.

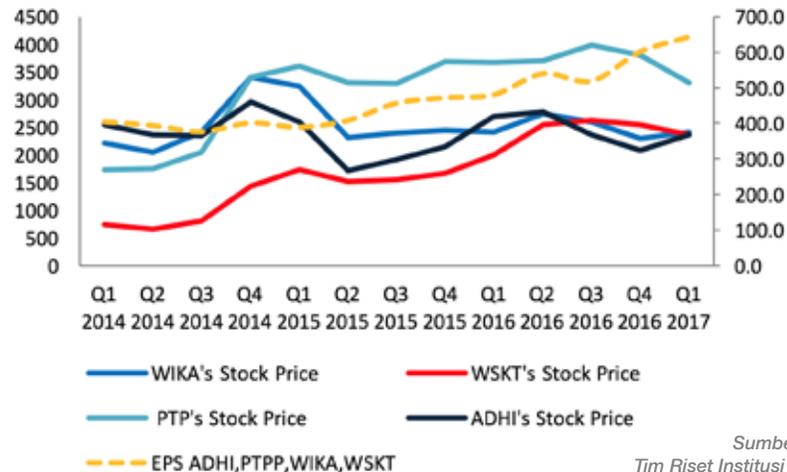
Kami melihat skema pembiayaan dana infrastruktur ini dapat mempercepat pembangunan infrastruktur yang terkendala dengan pendanaan. PINA dinilai menjadi solusi

dari terbatasnya pendanaan perbankan karena : 1) Besarnya potensi dana yang bisa disalurkan; 2) Skema pembiayaan PINA bersifat jangka panjang dinilai lebih tepat untuk mendanai infrastruktur. Kami melihat pemerintah hanya dapat memenuhi untuk infrastruktur hingga tahun 2019 yaitu sebesar Rp 1.979 triliun atau 41,3% dari total kebutuhan. Dengan skema PINA, maka kekurangan dana sebesar Rp 2.817 triliun atau sebesar 58,7% berpotensi dapat diatasi dengan bersumber baik dari BUMN dan pihak swasta. Kami melihat solusi untuk skema pembiayaan alternatif menjadi salah satu kunci keberhasilan pembangunan infrastruktur.

OVERWEIGHT Outlook dengan Saham Pilihan : PTPP, WIKA dan WSKT

Kami menilai OVERWEIGHT untuk sektor konstruksi karena potensi kontrak baru yang akan dikerjakan masih sangat besar pada FY17E. Selain itu juga saham sektor konstruksi saat ini masih undervalued. Pilihan saham utama dari kami adalah PTPP (BUY; TP: Rp 4.500), W WIKA (BUY; TP: Rp 3.250) dan WSKT (BUY; TP: Rp 3.160). Saat ini PTPP diperdagangkan pada PE17E / 18F dari 15.29x - 12.12x dan EV ke EBITDA17E / 18F dari 8.72x - 7.17x, WIKA diperdagangkan pada PE17E / 18F dari 16.89x - 13.67x dan EV ke EBITDA17E / 18F dari 8.47x - 7.25x, sedangkan WSKT diperdagangkan pada PE17E / 18F dari 13,46x - 11,27.x dan EV ke EBITDA17E / 18F dari 13,12 - 11.60x.

EPS vs Harga Saham



Sumber: Perusahaan, Tim Riset Institusi MNC Sekuritas

Proyek Infrastruktur Pemerintah

Sector	Amount (Rp Tn)	% of total
Road Infrastructure	733	15
Railway Infrastructure	226	5
Sea Transportation	591	12
Air Transportation	144	3
Land Transportation	47	1
Urban Transportation	86	2
Electricity Infrastructure	1,000	21
Oil & gas Infrastructure	507	11
Telecommunication and information Infrastructure	280	6
Water Resource	451	9
Drinking and waste water	403	8
Housing	328	7
Total	4,796	100

Sumber: Bappenas

Rekomendasi Saham Sektor Konstruksi

Ticker	Market Cap (Rp bn)	PER (x)		EV/EBITDA		Rating	Target Price
		FY17E	FY18F	FY17E	FY18F		
PTPP	18,786	12.80	9.99	8.33	6.87	BUY	4,500
WIKA	18,657	15.52	12.70	8.09	6.73	BUY	3,250
WSKT	32,442	13.86	11.61	12.54	11.04	BUY	3,160

Sumber: Perseroan dan Estimasi Tim Riset Institusi MNCS

Still Struggling in Uncertain Regulation



Sumber: Google

Tren Pertumbuhan Sektor Properti yang Masih Melambat

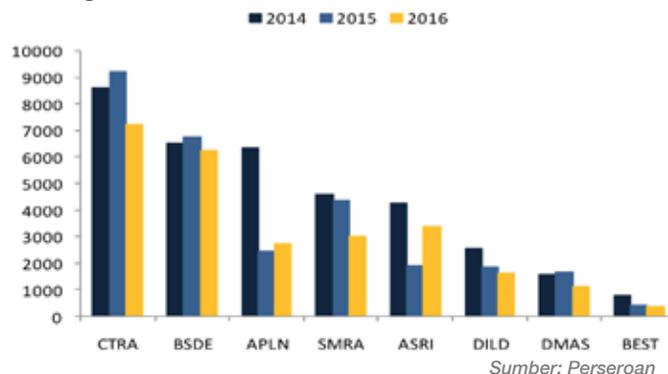
Di dalam beberapa tahun terakhir, penjualan properti mengalami penurunan. Hal ini terefleksikan melalui pendapatan pra-penjualan (*marketing sales*) dari beberapa emiten properti yang mengalami tren penurunan dalam 3 tahun terakhir. Penurunan tersebut didorong oleh beberapa faktor diantaranya adalah daya beli masyarakat yang turun, suku bunga pinjaman yang tinggi, regulasi pemerintah, dan lain-lain.

Selain itu, berdasarkan data survei properti Bank Indonesia, rata-rata pertumbuhan penjualan properti residential sebesar 15,10% dari 2014 - 2016. Sedangkan selama 3 tahun terakhir pertumbuhan penjualan properti residential masih jauh di bawah angka tersebut. Hingga 1Q17, pertumbuhan penjualan properti sebesar 4,16%. Pertumbuhan penjualan tersebut didorong oleh penjualan properti untuk segmen kelas menengah dan bawah. Segmen ini masih kuat untuk mendorong pertumbuhan sektor properti. Hal ini mengindikasikan segmen kelas atas masih belum mengalami pemulihan.

Properti Dekat Toll Road & Transit Oriented Development (TOD) Sebagai Primadona

Saat ini pengembangan

Marketing Sales 2014-2016



Sumber: Perseroan

infrastruktur dan transportasi umum berbasis LRT dan MRT dalam proses pembangunan di kawasan Jakarta dan sekitarnya. Jalur yang dikembangkan adalah menghubungkan pusat kota dan kawasan pinggir kota. Tujuannya adalah kemudahan akses dari kawasan pinggir kota menuju kawasan pusat kota, sehingga akan mengurangi tingkat kemacetan di kedua wilayah tersebut.

Dampak dari pembangunan transportasi umum tersebut adalah daerah yang berada di pengembangan infrastruktur dan transportasi umum menjadi potensi untuk pengembangan properti. Perusahaan konstruksi mencoba untuk mengembangkan daerah sekitar pembangunan LRT dan MRT atau yang disebut dengan *Transit Oriented Development*

(TOD). Sedangkan beberapa perusahaan properti mencoba mengembangkan di kawasan TOD atau jalan tol.

Kami melihat hal ini menjadi katalis positif untuk sektor properti kedepannya. Akses yang semakin mudah mendorong keinginan masyarakat untuk memiliki hunian tetap dan tempat usaha yang mempunyai akses transportasi yang mudah. Dengan tingkat kemacetan yang tinggi, masyarakat akan memilih tempat hunian yang mempunyai akses transportasi yang mudah dan cepat. Sehingga, properti untuk daerah kawasan sekitar daerah TOD dan jalan tol akan banyak diminati.

Berakhirnya Tingkat Suku Bunga Rendah?

Menurut data Bank Indonesia, hingga 1Q17 sebagian besar

masyarakat Indonesia masih menggunakan skema pembayaran properti secara kredit. Dari total penjualan properti dimana sebesar 74.31% masyarakat menggunakan skema kredit properti dari perbankan. Sehingga, suku bunga akan menjadi hal sensitif bagi masyarakat yang ingin membeli properti.

Hingga saat ini suku bunga acuan sudah mengalami penurunan bertahap. Akan tetapi penurunan tersebut tidak dibarengi dengan penurunan suku bunga KPR dan KPA yang signifikan. Saat ini suku bunga KPR dan KPA masih berada di atas 10%. Kami melihat secara bertahap suku bunga KPR dan KPA akan turun dibawah 10% seiring penurunan suku bunga acuan yang telah turun sebelumnya. Meskipun demikian, kami menilai bahwa era suku bunga rendah dengan suku bunga acuan 7 Days Reverse Repo Rate (7DRRR) di level 4,75% akan berpotensi berakhir, seiring dengan tren peningkatan suku bunga The FED ke depan.

Pelonggaran LTV (Loan to Value) Menjadi 85%

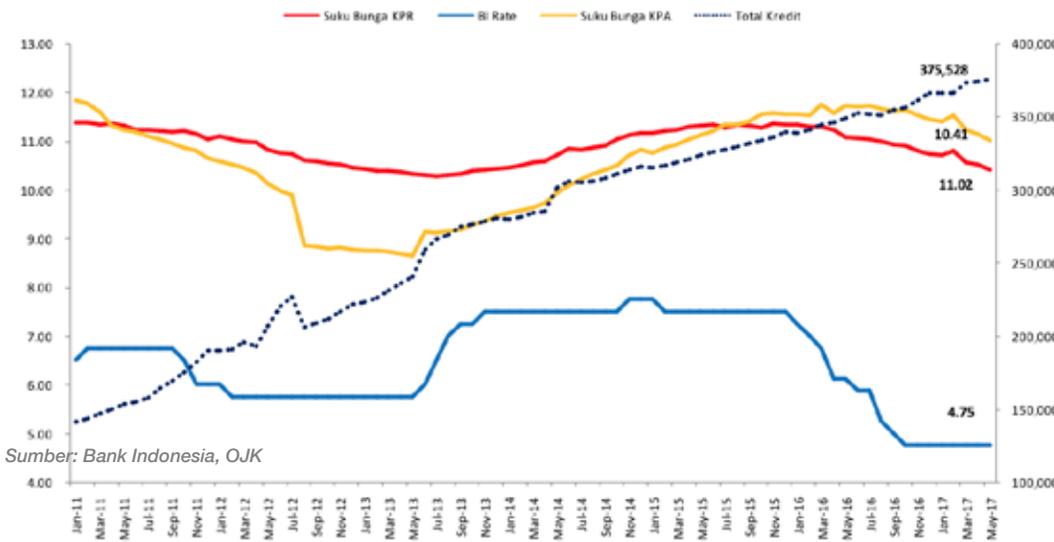
Dengan sebagian besar masyarakat membeli properti menggunakan skema kredit, akan berpengaruh terhadap jumlah uang muka (*down payment*) pembayaran. Perubahan LTV (*Loan To Value*) yang sebelumnya

Proyek Pengembangan Properti

Project	Locations	Completion Schedule	Developers with Exposure
JORR Seksi E3	Greater Jakarta	2017	MDLN
LRT Jakarta	Jakarta	2018	SMRA, Adhi Property
MRT Jakarta Line 1 (North-South)	Jakarta	2019	PWON
Trans Java Toll Road	Major Cities in Java	2019	CTRA, PWON, SMRA
JORR 2 Toll Road	Greater Jakarta	2019	BSDE, CTRA, LPKR, SMRA,
Trans Sumatra Road	Major Cities in Sumatra	2019/2020	CTRA
Jakarta- Bandung High Speed Rail	Jakarta, Bandung	2020	SMRA, Wika Property

Sumber: Perseroan

Suku Bunga



Sumber: Bank Indonesia, OJK

Sumber: Bank Indonesia, OJK

cukup memberatkan, telah diubah menjadi 85% untuk kepemilikan properti pertama dengan tipe tertentu. Relaksasi aturan ini memberikan kelonggaran dalam pembiayaan kredit sehingga masyarakat dapat memiliki kredit properti dengan minimum pembayaran uang muka sebesar 15%. Kami menilai bahwa relaksasi aturan ini berpotensi memberikan dampak positif karena menambah minat beli masyarakat terhadap sektor properti.

Kurs Rupiah Tetap Terjaga Rata-Rata di Level Rp 13.400

Stabilitas nilai tukar rupiah juga berpengaruh dominan terhadap sektor properti Indonesia. Hingga saat ini, sebagian besar perusahaan properti mempunyai utang dalam mata uang asing. Hal ini ditopang oleh fakta bahwa hampir seluruh perusahaan properti membutuhkan dana yang besar untuk berekspansi. Dana tersebut sebagian besar diperoleh dari pinjaman pihak eksternal.

Pendanaan yang murah tentunya menjadi fokus perusahaan properti, dengan ekspektasi margin keuntungan yang lebih menarik. Bank Indonesia memprediksikan nilai tukar rupiah terhadap dollar akan stabil dalam rentang Rp 13.300 - Rp 13.600 pada tahun 2017. Kami menilai bahwa stabilitas tersebut akan menjadi katalis positif bagi posisi keuangan perusahaan properti di FY17E.

Dampak Positif Investment Grade Indonesia oleh Lembaga Rating S&P

Lembaga pemeringkat Internasional Standard & Poor's (S&P) menaikkan peringkat Indonesia pada level BBB-/Stable Outlook pada 19 Mei 2017. Sebelum Standard & Poor's (S&P), lembaga pemeringkat lainnya seperti Moody's dan Fitch Ratings juga memiliki pandangan positif mengenai penilaian investasi di Indonesia. Dampak positifnya adalah potensi meningkatnya *capital inflow* ke Indonesia terutama di sektor riil. Potensi dana asing tersebut dapat masuk ke dalam sektor properti dengan pertimbangan relaksasi aturan kepemilikan properti oleh investor asing.

Aturan kepemilikan bagi investor asing saat ini mensyaratkan bahwa terdapat minimal harga properti yang diperbolehkan. Sebagai contoh di DKI Jakarta harus lebih dari Rp 10 miliar untuk rumah tapak dan Rp 5 miliar untuk rumah susun. Selain itu, status kepemilikan bagi orang asing yang membeli properti di Indonesia adalah hak pakai yang mana hanya dapat diwariskan kepada ahli waris yang mempunyai tempat izin tinggal di Indonesia.

Risiko dari Pembebasan Lahan & Ketidakpastian Regulasi

Izin pengembangan properti di suatu kawasan seringkali bertentangan dengan rencana tata kota yang sudah dibuat oleh pemerintah kota atau provinsi. Pada umumnya, beberapa perusahaan properti seringkali menemui hambatan di kawasan yang sudah mulai padat dengan bangunan dan penduduk. Pembebasan lahan yang akan

LTV

Tipe Properti	Fasilitas KP & PP		
	I	II	III dst
Rumah Tapak			
Tipe > 70	85%	80%	75%
Tipe 22-70	-	85%	80%
Tipe ≤ 21	-	-	-
Rumah Susun			
Tipe > 70	85%	0.80%	0.75%
Tipe 22-70	0.90%	0.85%	0.80%
Tipe ≤ 21	-	0.85%	0.80%
Ruko/Rukan	-	0.85%	0.80%

Sumber: Bank Indonesia

Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar



Sumber: Bank Indonesia

dikembangkan biasanya juga terkendala oleh kesepakatan harga yang akan dilepas oleh pihak pemilik tanah.

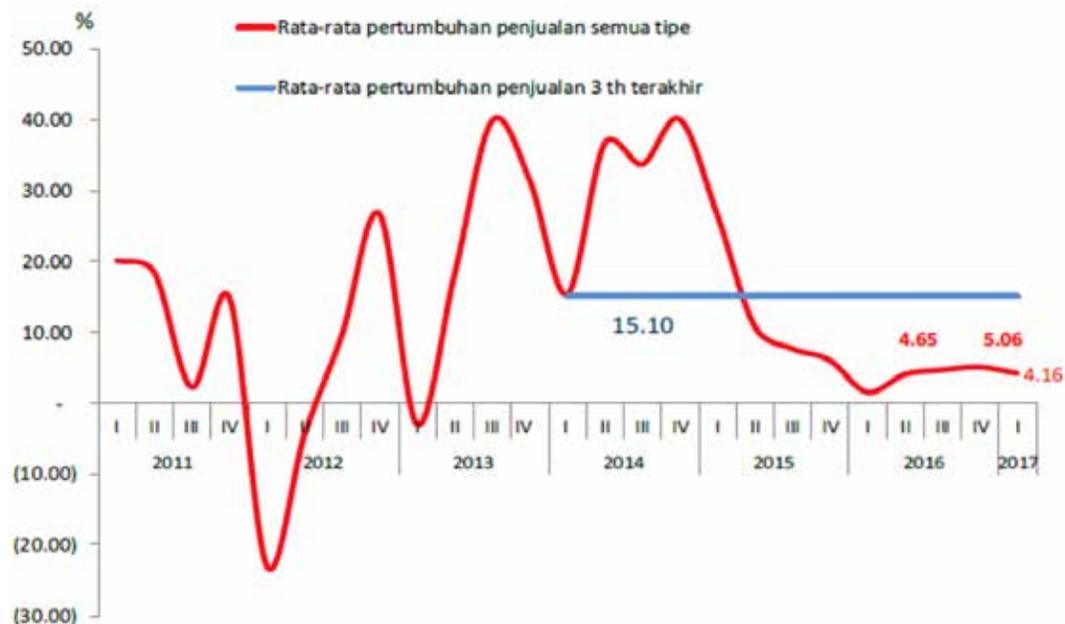
Selain itu, Regulasi pemerintah seringkali berubah-ubah yang dapat berdampak positif atau negatif terhadap sektor properti. Suatu kebijakan negatif mengenai properti dapat meningkatkan risiko bagi perusahaan properti. Pada tahun 2017, pemerintah mengeluarkan isu pajak progresif untuk lahan kosong atau belum dimanfaatkan. Kami melihat jika aturan ini diberlakukan akan berdampak kepada perusahaan properti yang mempunyai cadangan lahan yang luas.

NEUTRAL Outlook dengan Saham Pilihan : MDLN & PWON

Kami melihat sektor properti 17E akan masih melambat, sehingga kami merekomendasikan **NEUTRAL** untuk sektor properti. Perlambatan sektor properti masih akan berdampak kepada kinerja emiten properti.

Meskipun demikian, kami menilai terdapat beberapa pilihan saham properti yang menarik untuk dicermati karena didorong oleh: 1) Pendapatan berulang (*recurring income*) yang tinggi; 2) Sentimen positif seperti *corporate action* yang dapat mendorong kinerja keuangan; 3) Nilai valuasi yang sudah *undervalued*, tercermin dari NAV emiten properti sudah terdiskon cukup besar di sekitar 60%. Kami merekomendasikan **MDLN (BUY; TP: Rp 550)**, yang mampu mempertahankan posisi penjualan residential serta lahan industri, dan **PWON (BUY; TP: Rp 790)** dengan porsi pendapatan berulang (*recurring income*) hingga mencapai sekitar 50% dari total pendapatan.

Pertumbuhan Penjualan Properti Residential



Sumber: Bank Indonesia

“MNCS Menilai NEUTRAL untuk Sektor Properti, dengan Saham Pilihan MDLN (BUY; TP:Rp550) dan PWON (BUY; TP: Rp 790)”



Sumber: Google

Rekomendasi Saham Sektor Properti

Ticker	Market Cap (Rp bn)	PER (x)		EV/EBITDA		Rec	Target Price
		FY17E	FY18F	FY17E	FY18F		
MDLN	3,484	6.04	3.58	6.01	4.69	BUY	550
PWON	34,193	18.08	16.52	12.96	11.86	BUY	790

Sumber : Perseroan dan Estimasi Tim Riset Institusi MNCS

Coal on Fire!



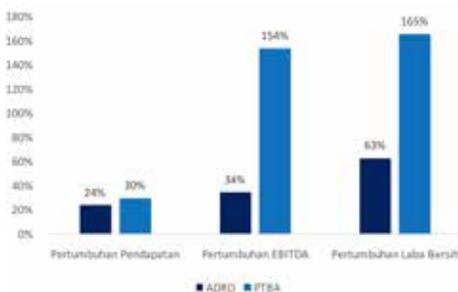
Sumber: google

Harga Kembali Bergairah : Peningkatan Rata - Rata Sebesar 68,38% YoY di 1H17

Indonesia merupakan salah satu produsen batu bara terbesar di dunia dengan cadangan batu bara mencapai 32,26 miliar ton atau setara dengan 5% dari total cadangan dunia. Besarnya sumber daya membuat batu bara menjadi salah satu komoditi ekspor utama Indonesia. Harga batu bara sepanjang 1H17 berada di kisaran USD 72/MT - USD 89/MT, naik cukup tinggi dibandingkan 1H16 yang hanya berkisar USD 43/MT - USD 51.8/MT. Harga batu bara secara rata - rata meningkat signifikan sebesar 68,38% YoY di 1H17.

Kenaikan harga jual batu bara yang dimulai sejak 4Q16 menjadi faktor penopang pertumbuhan kinerja emiten batu bara. PT Adaro Energy Tbk (ADRO) dan PT Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) mencatatkan kenaikan pendapatan masing-masing 23,89% dan 29,78%. EBITDA dan laba bersih ADRO naik 34,37% dan 62,65%. PTBA juga mencatatkan pertumbuhan yang signifikan dimana EBITDA naik sebesar 153,66% dan laba bersih +165,45%.

Pertumbuhan Kinerja Emiten Batu Bara

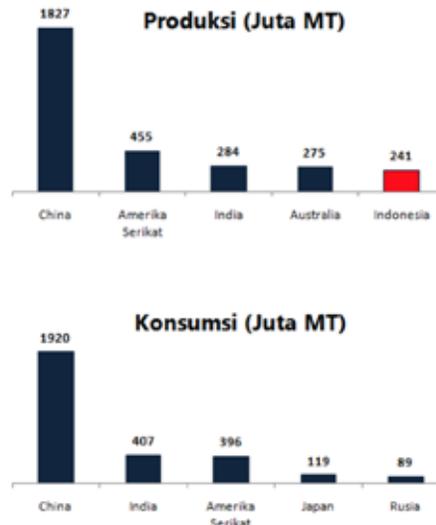


Sumber: Perseroan

Peningkatan Harga dipengaruhi oleh Kebijakan Tiongkok

Tiongkok yang merupakan salah satu konsumen dan produsen batu bara terbesar di dunia. Konsumsi batu bara Tiongkok mencapai 1.920 juta MT melebihi tingkat produksinya yang mencapai 1.827 juta MT di tahun 2016. Kebijakan Tiongkok untuk "mengintervensi" harga batu bara seiring dengan tertekannya kinerja sebagian besar perusahaan batu bara di Tiongkok, menjadi katalis yang mendorong peningkatan harga pada akhir 2016. Namun disisi lain, besarnya polusi udara di daerah Tiongkok akan menjadi acuan bagi pemerintah Tiongkok untuk mengurangi konsumsi batu baranya dalam waktu ke depan.

5 Negara Konsumen dan Produsen Batu Bara terbesar

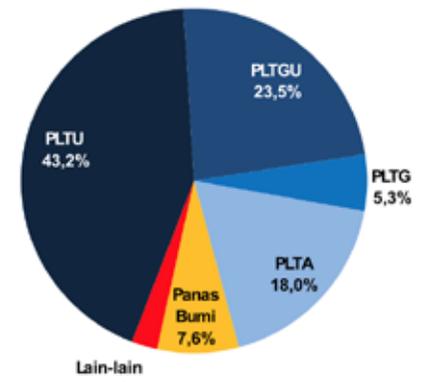


Sumber: Bank Dunia

Fokus ke Domestik Seiring Potensi dari PLTU 80,5GW hingga 2025

Volatilitas tingkat konsumsi batu bara global menjadi tantangan bagi para produsen batu bara domestik. Berbeda dengan permintaan global, kami menilai konsumsi domestik akan terus meningkat terutama dari pengembangan proyek pembangkit listrik. Batu bara masih menjadi primadona sebagai bahan bakar utama untuk PLTU berkapasitas 20GW, dari total 35GW yang rencananya dikembangkan Pemerintah Indonesia hingga 2019. Selain itu berdasarkan data dari PLN, Indonesia membutuhkan setidaknya tambahan sebesar 80,5GW untuk kebutuhan seluruh masyarakat hingga tahun 2025. Dalam Rencana Usaha Penyediaan Tenaga Listrik (RUPTL), PLTU batubara masih mendominasi untuk dibangun dengan rencana kapasitas mencapai 34,8 GW (43,20%), lalu disusul PLTGU Gas 23,50% dan PLTA 18,00%.

Rencana Penambahan Kapasitas Pembangkit Listrik 2025



Sumber: RUPTL, PLN

Risiko Utama: Pelemahan Permintaan dari Tiongkok

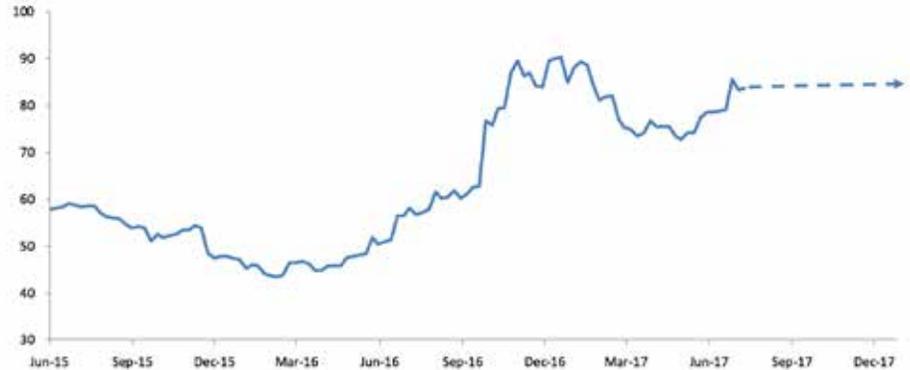
Tiongkok sebagai konsumen terbesar batu bara dunia juga dapat menjadi pisau bermata dua (2) bagi outlook permintaan batu bara dunia.

Hal ini disebabkan oleh kekhawatiran terkait arah kebijakan pemerintah Tiongkok dalam : 1) Keberlanjutan isu pencemaran udara di Tiongkok dan transformasi energi terbarukan yang ramah lingkungan; 2) Komitmen untuk terus ikut dalam stabilisasi harga batu bara, yang berpotensi kembali menekan sisi permintaan. Apabila permintaan Tiongkok benar-benar melambat, maka harga jual batu bara global akan berpotensi kembali tertekan ke depan.

OVERWEIGHT Outlook dengan Saham Pilihan : PTBA dan ADRO

Kami menyakini bahwa tren peningkatan profitabilitas produsen batu bara yang terjadi di 1Q17 akan berpotensi berlanjut hingga akhir tahun 2017. Kami merekomendasikan **OVERWEIGHT** pada sektor Pertambangan Batu Bara. Pilihan utama kami adalah **PTBA (BUY; TP: Rp15,700)** dan **ADRO (BUY; TP: Rp1,950)** ditopang oleh besarnya cadangan batu bara yang dimiliki keduanya.

Pergerakan Harga Batu Bara Global



Sumber: Bloomberg

Rekomendasi Saham Sektor Batu Bara

Ticker	Market Cap (Rp bn)	PER (x)		EV/EBITDA		Rec	Target Price
		FY17E	FY18F	FY17E	FY18F		
ADRO	57,095	11.38	9.90	3.92	3.55	BUY	1,950
PTBA	30,184	11.67	10.27	6.35	6.05	BUY	15,700

Sumber : Perseroan dan Estimasi Riset Institusi MNCS

MNCS Menilai OVERWEIGHT untuk Sektor Pertambangan Batu Bara, dengan Saham Pilihan PTBA (BUY; TP: Rp15.700) dan ADRO (BUY; TP: Rp1.950)



Sumber: Google



Sumber: Google

The End of Weakening Trend?



Sumber: Vale Indonesia

Kinerja Emiten Membaik di 1Q17

Mayoritas emiten di sektor pertambangan logam mencatatkan peningkatan kinerja keuangan di 1Q17. PT. Aneka Tambang Tbk. (ANTM) berhasil menunjukkan pemulihan, tercerminkan pada laba naik 25,36% secara YoY di 1Q17. EBITDA Margin membaik dari -0,52% menjadi 8,19%. Selain ANTM, PT. Vale Indonesia Tbk. (INCO) juga memperbaiki sisi kinerja keuangan dimana Pendapatan naik 32,41% (YoY) pada 1Q17. Di *bottom line*, walaupun masih mencatat kerugian -USD 6,16 juta, namun lebih baik dibandingkan periode yang sama tahun 2016 sebesar -USD 15,42 juta. Perbaikan kinerja juga terlihat dari EBITDA Margin pada 1Q17 29,43% dari sebelumnya 22,80%. Pemulihan ini terjadi didukung harga jual Nikel yang mengalami penguatan dibanding tahun 2016 serta berhasilnya efisiensi yang dilakukan para emiten.

Suplai Terganggu Penutupan Tambang Filipina

Pemerintah Filipina menghentikan sementara kegiatan dalam 23 tambang (sebagian besar penghasil nikel) yang dianggap tidak mematuhi peraturan yang berlaku di negara tersebut. Filipina dalam periode tahun 2014 sampai dengan 2016 merupakan negara eksportir nikel global terbesar, menggantikan Indonesia. Kami memandang penurunan produksi dari Filipina menjadi katalis positif dalam jangka pendek bagi pergerakan harga komoditas ini. Namun dalam jangka panjang produksi nikel Filipina dapat kembali meningkat, mengingat ekspor nikel adalah salah satu pendapatan terbesar bagi ekonomi Filipina.

Kembalinya Ekspor Indonesia

Meskipun ada penyusutan produksi dari Filipina, kami prediksikan suplai nikel dunia tahun ini akan tetap bertambah. Kenaikan suplai terjadi dari dalam negeri, dimana adanya pelonggaran regulasi pelarangan ekspor mineral mentah oleh pemerintah. Kembalinya ekspor dari Indonesia akan membanjiri pasar dan membuat Indonesia kembali menjadi eksportir terbesar nikel seperti tahun 2013 silam. Pelonggaran ini memberi efek positif bagi perusahaan yang belum membangun smelter seperti ANTM. Namun tidak akan berpengaruh besar pada INCO yang telah memiliki dan menggunakan smelter. Namun secara umum, dalam jangka menengah pembukaan keran impor ini bisa berdampak negatif pada harga jual nikel apabila konsumsi tidak bertumbuh.

Perlambatan Ekonomi Tiongkok dari 6,6% di FY17E Menjadi 6,3% di FY18F

Sementara itu dari sisi permintaan diperkirakan akan mendapat tantangan yang besar. Ekonomi Tiongkok diprediksi akan terus melemah dalam beberapa tahun mendatang, hal ini cukup membenani pertumbuhan industri komoditas seperti nikel. Hampir 50% lebih permintaan nikel dunia berasal dari negara Tiongkok. Tiongkok mengkonsumsi 873 ribu MT nikel, jauh lebih besar dari Jepang (Konsumen terbesar kedua Nikel) yang hanya mengkonsumsi 162 ribu MT di tahun 2016. Dengan perekonomian china yang masih berpotensi mengalami perlambatan dari 6,6% di FY17E menjadi 6,3% di FY18F, kami menilai bahwa permintaan nikel

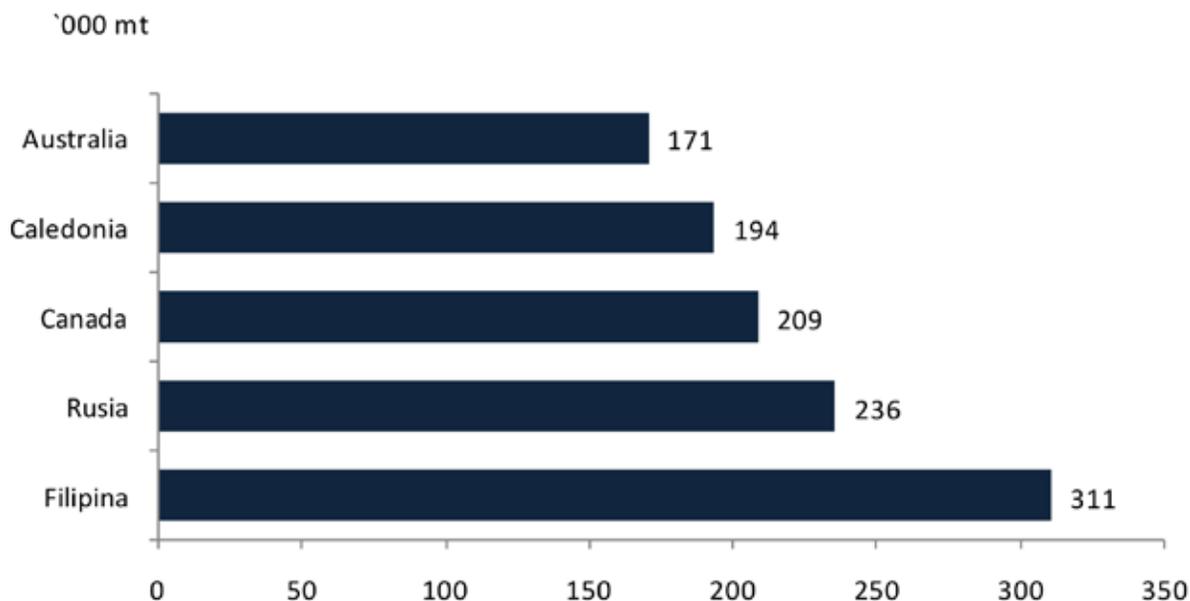
Tiongkok akan berpotensi dikurangi dan tentu saja berdampak pada penurunan konsumsi nikel dunia secara keseluruhan.

Rekomendasi : NEUTRAL Outlook

Dengan proyeksi pertumbuhan permintaan nikel yang cenderung melemah dan ditambah dari sisi persediaan yang masih bisa meningkat, kami mengestimasi harga nikel berada di **USD 9.400/MT dan USD 9.550/MT** pada tahun 2017E dan 2018E. Turun dari harga akhir 2016 sebesar USD 10.972/MT. Adanya potensi pelemahan harga jual namun diiringi perbaikan dari kinerja perusahaan, mendorong kami merekomendasikan **NEUTRAL** pada sektor Pertambangan Logam. Pilihan utama kami pada sektor ini adalah **INCO (HOLD; TP: Rp 2.220)** dengan tekanan dalam harga nikel yang sangat berperan penting untuk kinerja keuangan perseroan. Pilihan lain adalah **ANTM (SELL; TP: Rp 610)** dengan valuasi yang dinilai cukup premium saat ini.

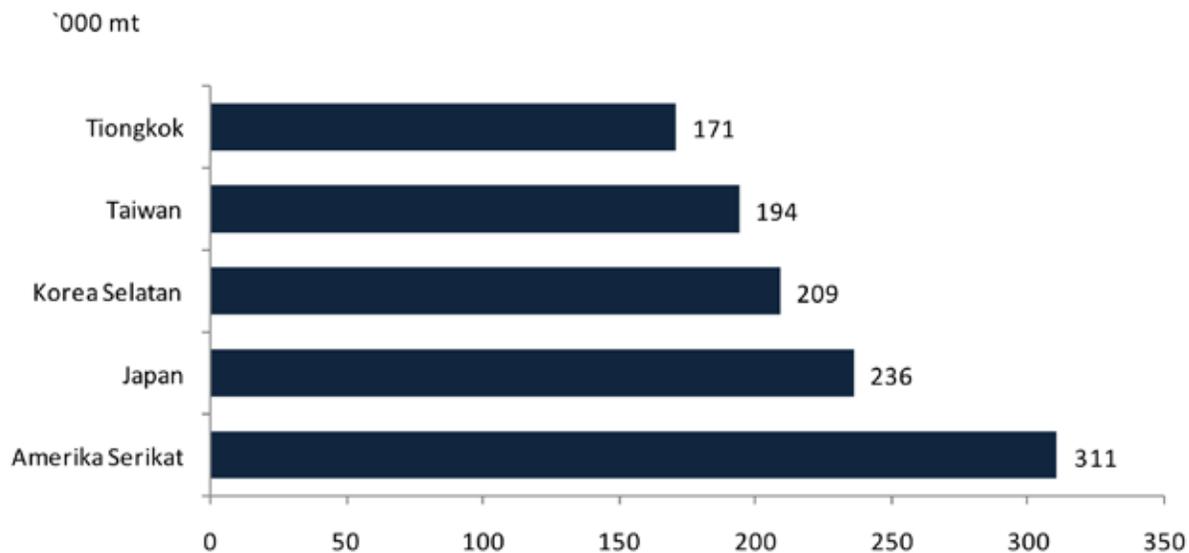
“MNCS Menilai NEUTRAL untuk Sektor Pertambangan Logam, dengan Saham Pilihan INCO (HOLD; TP:Rp2.220) dan ANTM (SELL; TP:Rp610)”

5 Negara Produsen Terbesar Nikel



Sumber: Bank Dunia

5 Negara Konsumen Terbesar Nikel



Sumber: Bank Dunia

Rekomendasi Saham Sektor Pertambangan Logam

Ticker	Market Cap (Rp bn)	PER (x)		EV/EBITDA		Rec	Target Price
		FY17E	FY18F	FY17E	FY18F		
ANTM	16,581	169.66	120.57	28.53	7.73	SELL	610
INCO	24,046	823.75	671.79	29.31	23.30	HOLD	2,220

Sumber : Perseroan dan Estimasi Tim Riset Institusi MNCS

Need More Booster



Sumber: prakteklapang.fkt.ugm.ac.id

Hot and Cold Isu di Sektor Perkebunan Indonesia

Industri minyak kelapa sawit (*Crude Palm Oil/CPO*) menunjukkan pemulihan baik di pasar nasional maupun internasional. Sektor ini semakin strategis karena berperan besar sebagai penunjang pertumbuhan ekonomi negara. Namun, fenomena musim "paceklik" yang terjadi pada tahun 2015 mengakibatkan ketidak-seimbangan antara *supply-demand* CPO dan berdampak negatif pada harga CPO itu sendiri. Pergerakan harga CPO selama tahun 2017 menunjukkan tren penurunan. Dibandingkan akhir periode tahun lalu, harga CPO Malaysia saat ini turun -17,90% YTD meskipun dalam jangka panjang (setahun terakhir) mengalami kenaikan 12,92% YoY.

Normalisasi Produksi CPO Global Meningkat Sebesar 7% di FY17E

Pada 1H17 total produksi minyak kelapa sawit dunia mencapai 66,83 juta mt atau meningkat sebesar 2,19% YoY dan meningkat hingga 6,64% YTD dari total produksi tahun lalu. Sebagai negara penghasil CPO terbesar di dunia, total produksi Indonesia mencapai sebesar 34 juta mt. Sedangkan produksi CPO Malaysia (penghasil CPO terbesar kedua setelah Indonesia) mencapai 19,50 juta mt. Bersama-sama Indonesia dan Malaysia menyediakan sekitar 85% kebutuhan CPO dunia.

Sepanjang 2015-2016 volume produksi CPO dunia mengalami pelemahan terimbas dari kekeringan ekstrim (El-Nino) di tahun 2015. Seiring dengan sudah tidak adanya efek dari El-Nino di tahun 2017, kami perkirakan produksi CPO sudah kembali normal. Pohon-pohon kelapa sawit sudah bisa menghasilkan dengan optimal kembali setelah mendapat nutrisi dan irigasi yang memadai serta fotosintesis yang tidak terkendala kepulan asap kebakaran hutan. Selain itu, cuaca ekstrim berikutnya (La-nina/hujan ekstrim) juga kecil kemungkinan akan terjadi pada tahun ini. Maka produksi CPO tidak akan terkendala oleh faktor cuaca.

Selain itu, secara historis produksi CPO lebih tinggi terjadi pada semester ke dua (2) tiap tahun. Bahkan pada tahun 2015 dan 2016 saat terjadi El-nino, permintaan di semester kedua tetap lebih baik. Kami melihat produksi CPO dunia dapat tumbuh hingga 7% di FY17E lebih besar dibandingkan tahun 2016. Potensi tersebut tentu saja juga memulihkan volume produksi CPO oleh para perusahaan di industri hulu kelapa sawit serta volume penjualan mereka.

Konsumsi Tumbuh Namun Pelan : +0,34% MoM/ -1,35% YoY di 6M17

Sedikit berbeda dengan sisi persediaan yang berpotensi mengalami kenaikan yang tinggi, total konsumsi CPO dunia mencapai 61,60 juta mt meningkat +0,34% MoM dan -1,35% YoY di 6M17. Indonesia merupakan

konsumen terbesar minyak kelapa sawit. Tahun lalu, konsumsi Indonesia mencapai 9,47 juta mt, angka tersebut mencakup 15,86% dari total konsumsi CPO dunia. Selain Indonesia, konsumen CPO terbesar lainnya adalah India. Konsumsi India mencapai 9,25 juta mt atau 15,49% dari total konsumsi CPO dunia. Tingkat konsumsi India terus meningkat setiap tahunnya. Selain menggunakan minyak kelapa sawit, banyak negara yang menggunakan minyak kedelai sebagai salah satu produk *cooking-oil*. Hingga Juni 2017, total konsumsi minyak kedelai dunia mencapai 55,90 juta mt meningkat 5,21% YoY.

Tingkat konsumsi CPO kami perkirakan hanya tumbuh tipis tahun ini. CPO adalah *cooking-oil* terbanyak yang dikonsumsi di dunia, maka pertumbuhan konsumsinya tergantung oleh kondisi ekonomi. IMF dalam pemaparannya memperkirakan ekonomi global masih tumbuh 3,40% tahun ini naik 0,30% dibandingkan 2016 sebesar 3,10%. India (konsumen terbesar kedua CPO) menjadi salah satu pendorong utama. Dengan pertumbuhan ekonomi yang solid dan diperkirakan mencapai 7,20% di 2017 akan berimbas pada kenaikan daya beli dan memicu kenaikan kebutuhan akan *cooking oil* seperti CPO.

Dari dalam negeri, kebutuhan CPO juga sangat besar. Pertumbuhan konsumsi di Indonesia masih prospektif didukung pertumbuhan ekonomi 5,1% - 5,3% di FY17E. Selain digunakan menjadi minyak nabati, CPO juga digunakan untuk kebutuhan program *biofuel* oleh pemerintah. Penggunaan *biofuel* dari tahun ke tahun diperkirakan akan terus mengalami peningkatan, terlebih dengan adanya kenaikan kadar CPO dari 10% (B-10) hingga menjadi 20% (B-20) di tahun ini.

Berbeda dengan India dan Indonesia, perekonomian Tiongkok dan Eropa (2 dari 5 konsumen terbesar CPO) masih diperkirakan tidak terlalu baik. IMF memperkirakan pertumbuhan PDB Tiongkok masih cenderung turun ke level 6,5% dari sebelumnya 6,7% dan terus diperkirakan melemah. Sedangkan Uni Eropa cenderung masih *flat*. Karena hal tersebut, kami memprediksi konsumsi CPO hanya akan naik 2-3% tahun ini. Terlebih ada *black campaign* dari Eropa terhadap produk kelapa sawit serta penggunaan minyak nabati lain selain sawit.

Dengan outlook konsumsi yang naik tipis dan produksi yang kembali normal, kami perkirakan harga CPO akan bergerak stagnan di kisaran RM 2,400 - RM 2,600.

Risiko dari Moratorium Izin Pembukaan Lahan Perkebunan Baru

Pada tahun 2015 Indonesia dilanda El-Nino sehingga terjadi kekeringan yang cukup ekstrim dan menyebabkan terjadinya kebakaran hutan yang

Supply vs Demand



Sumber: USDA

sangat besar. Lebih dari 2,50 juta ha hutan Indonesia terkena dampaknya. Lebih lanjut, disinyalir kebakaran hutan juga diakibatkan pembukaan lahan perkebunan dengan cara membakar. Oleh sebab itu, pemerintah terus melakukan penghentian sementara (moratorium) izin pembukaan lahan hutan untuk dijadikan lahan perkebunan.

Moratorium tersebut kami perkirakan masih akan berlangsung dalam waktu yang cukup lama sehingga akan berdampak pada rendahnya ekspansi oleh emiten perkebunan. Meski demikian, mereka sebenarnya masih bisa berekspansi dengan cara mengakuisisi perusahaan lain, namun kualitas dari hasil kebun belum tentu baik. Situasi ini akan berdampak kepada para emiten perkebunan dalam menghadapi rendahnya pertumbuhan bisnis dalam jangka panjang.

Konsumsi Biofuel Jauh dari Target

Permintaan biofuel terutama di Indonesia memang menjadi salah satu pendorong konsumsi CPO yang prospektif dalam jangka panjang. Dalam Rencana Strategis Kementerian ESDM, pada tahun 2019 produksi biofuel ditargetkan mencapai 7,21 juta KL. Namun kami masih memandang pesimis hal tersebut akan terealisasi dengan baik. Secara historis, target penyerapan biofuel selalu dibawah target Kementerian. Bahkan, realisasinya belum pernah mencapai 60%. Jika diasumsikan realiasi hanya mencapai 60%, maka pada tahun 2019 produksi biodiesel hanya mencapai 4,33 juta KL.

Rendahnya penyerapan selama ini terkendala oleh disparitas harga jual biofuel dan harga bahan bakar fosil yang masih besar dimana harga minyak mentah juga masih rendah. Selain itu, kondisi ekonomi global yang masih tumbuh lambat juga menjadi faktor rendahnya konsumsi terlebih masih adanya black campaign terhadap produk kelapa sawit. Apabila harga minyak dunia dapat meningkat dan ekonomi dunia juga terus membaik, akan menjadi angin segar bagi industri biofuel dalam jangka panjang.

Dengan masih relatif bervariasinya antara katalis positif dan risiko yang ada, kami merekomendasikan **NEUTRAL** terhadap sektor Perkebunan di Indonesia. Pilihan utama kami adalah **AALI (BUY; TP: Rp17.250)**, **LSIP (HOLD; TP: Rp1.450)**, dan **SSMS (BUY; TP: 1.800)** dengan besarnya bisnis hulu kelapa sawit yang dimiliki oleh ketiganya.

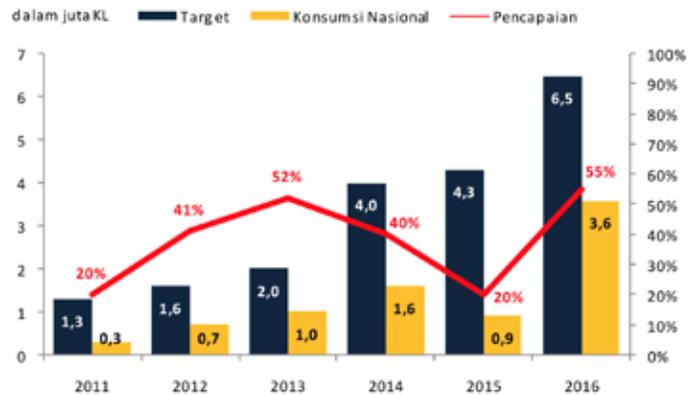
MNCS Menilai NEUTRAL untuk Sektor Perkebunan, dengan Saham Pilihan AALI (BUY; TP: Rp17.250), LSIP (HOLD; TP: Rp1.450). dan SSMS (BUY; TP: 1.800)

Lima besar produsen dan konsumen CPO 2017

Produksi		2017	Konsumsi		2017
1	Indonesia	36.000	1	Indonesia	9.600
2	Malaysia	21.000	2	India	9.600
3	India	2.200	3	Uni Eropa	6.475
4	Uni Eropa	1.320	4	Cina	4.950
5	Cina	970	5	Malaysia	3.570

Sumber: USDA

Realisasi Konsumsi Biodiesel



Sumber: Kementerian ESDM

Realisasi Konsumsi Biodiesel

Ticker	Market Cap (Rp bn)	PER (x)		EV/EBITDA		Rec	Target Price
		FY17E	FY18F	FY17E	FY18F		
AALI	28,341	14.61	13.17	7.74	6.78	BUY	17,250
LSIP	9,620	15.67	13.69	5.50	4.80	HOLD	1,450
SSMS	13,954	19.03	16.46	14.44	10.02	BUY	1,800

Sumber : Perseroan dan Estimasi Tim Riset Institusi MNCS



Sumber: Google

Lukewarm Outlook



Sumber: Google

Su Oversupply Menjadi Faktor Penghambat Pertumbuhan

Kapasitas produksi semen di Indonesia diperkirakan bertumbuh signifikan sebesar 17,90% YoY menjadi 102,2 juta ton pada FY17E, atau tumbuh lebih dari 2 kali lipat dalam 8 tahun terakhir. Lonjakan kapasitas produksi terjadi bersamaan dengan penambahan kapasitas produksi dari pabrik lama dan beberapa pabrik baru. Dalam 3 (tiga) tahun terakhir, kapasitas produksi meningkat secara besar-besaran karena pabrik baru dan tren investasi yang meningkat di industri semen yang dimulai pada 2011-2013. Pada saat itu, pertumbuhan permintaan semen sangat tinggi dengan pertumbuhan rata-rata sebesar 12,56% per tahun. Hal tersebut menyebabkan tingkat utilisasi mencapai 92% dengan tingkat kapasitas

produksi hanya 60 juta ton/tahun. Permintaan yang besar mendorong produsen semen di Indonesia untuk mengembangkan usaha mereka secara agresif dengan membangun pabrik baru dan mengoptimalkan produksi di pabrik lama mereka. Seiring perkembangan pabrik semen baru yang memakan waktu sekitar 3-5 tahun, kapasitas produksi mulai tumbuh pesat sejak 2015 hingga sekarang. Oleh karena itu, kami melihat bahwa masalah kelebihan pasokan masih menjadi salah satu faktor utama yang akan menghambat prospek industri semen Indonesia pada FY17E/FY18F.

Permintaan Semen Masih didominasi oleh Sektor Properti

Konsumsi semen di Indonesia selama tahun 2017 masih didominasi oleh perdagangan

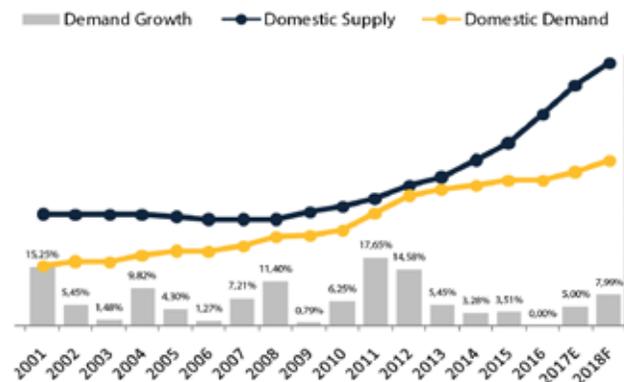
semen *bag* sekitar 76,60% dan sisanya sebesar 23,40% oleh semen *bulk*. Dominasi tersebut mengindikasikan bahwa sektor properti masih merupakan tulang punggung penjualan semen nasional. Meskipun demikian, tren pertumbuhan semen *bag* terus melambat dalam beberapa tahun terakhir dan digantikan dengan peningkatan yang cukup agresif pada semen *bulk*.

Penjualan semen *bag* sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan permintaan di sektor properti. Sayangnya permintaan properti masih melemah dalam dua (2) tahun terakhir. Melemahnya PDB Indonesia yang berada di bawah 6% dan beberapa kebijakan seperti pengetatan LTV dan pajak properti telah menjadi faktor penjualan properti yang melambat. Kami belum melihat adanya katalis yang kuat untuk mendorong pemulihan sektor properti dalam jangka pendek.

Prospek Permintaan: Pengembangan Infrastruktur Menjadi Motor Pertumbuhan Tetapi...

Di sisi lain, pertumbuhan penjualan semen *bulk* yang semakin tinggi didukung oleh banyaknya pengembangan proyek infrastruktur Pemerintah sejak tahun 2015 hingga 2019. Kami memperkirakan konsumsi semen curah akan lebih baik di tahun 2017 dibanding tahun lalu. Hal ini didukung oleh: 1) Harapan yang lebih baik terhadap pertumbuhan PDB Indonesia setelah peningkatan peringkat Indonesia menjadi Investment Grade oleh S&P; 2) Pengembangan proyek infrastruktur yang sedang berjalan yang berada di tahun ke-3 Pemerintahan Jokowi; 3) Pembangunan infrastruktur yang lebih besar karena Indonesia akan menjadi tuan rumah ASEAN Games di tahun 2018.

Porsi Konsumsi Semen di Indonesia



Sumber: Asosiasi Semen Indonesia

Pertumbuhan Penjualan Properti Nasional (QoQ)



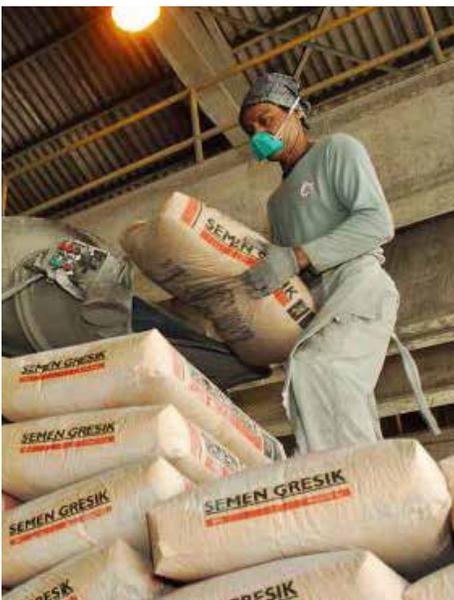
Sumber : Bank Indonesia

....Oversupply Berpotensi Berlanjut Hingga Tahun 2023

Untuk mengatasi masalah kelebihan pasokan, tingkat utilisasi permintaan yang ideal harus sebesar 85%, yang berarti permintaan semen harus meningkat setidaknya sebesar 33% YoY menjadi 22 juta ton di FY17E. Kami menilai bahwa hal tersebut memiliki probabilitas yang kecil untuk tercapai, dikarenakan masih melambatnya sektor properti nasional. Dalam analisis sensitivitas kami, masalah kelebihan pasokan berpotensi berkurang pada tahun 2023, apabila asumsi permintaan dapat bertumbuh setidaknya 5% per tahun dan tidak ada peningkatan pasokan kembali ke depan. Prospek jangka panjang harga semen akan dinormalisasi dengan potensi kenaikan yang sangat terbatas seiring ketatnya persaingan. Ini akan menjadi pertimbangan utama produsen semen untuk tidak menambahkan kapasitas baru dalam beberapa tahun ke depan.

Pemerintah Indonesia juga berkomitmen untuk mengatasi masalah kelebihan pasokan di industri semen. Mereka berencana membuat beberapa peraturan untuk melarang pembangunan pabrik baru, terutama di Jawa sampai pemberhentian kapasitas berlebih. Rencana ini masih dipelajari oleh pemerintah. Jika bisa segera terealisasi, justru akan menekan laju pertumbuhan produksi semen yang baik untuk industri semen.

“MNCS Menilai NEUTRAL untuk Sektor Semen, dengan Saham Pilihan SMGR (HOLD; Rp9.200) dan INTP (HOLD; Rp17.400)”



Sumber: Google

Outlook ASP: Harga Sulit Untuk ditingkatkan, Tapi juga Sulit Untuk diturunkan?

Meski cenderung sulit meningkat, kami memandang harga jual semen sukar untuk turun, karena: 1) Penurunan harga semen telah melampaui 2 (dua) tahun terakhir dan telah mencapai tingkat terendah dalam 8 (delapan) tahun terakhir. Berdasarkan data SMGR, harga turun hampir 20% di akhir tahun 2014. Oleh karena itu produsen dipaksa secara kondisional untuk “setidaknya” mempertahankan harga saat ini; 2) Produsen semen baru sudah mendapatkan pangsa pasar sehingga mereka mulai membebankan margin secara bertahap; 3) Ruang terbatas untuk sebagian besar produsen semen untuk mengorbankan marginnya lagi. Karena akan mengganggu arus kas dan keuntungan perusahaan. Pada akhirnya, ini berpotensi menjadi bumerang bagi aktivitas ekspansi perusahaan; 4) Permintaan yang

diperkirakan akan terus meningkat, meski lambat. Oleh karena itu, kami percaya bahwa tanpa kenaikan pasokan pun, harga dapat mulai pulih meskipun potensi kenaikannya terbatas. ASP diperkirakan tumbuh sebesar 0% dengan tingkat utilisasi permintaan rendah sebesar 63% pada FY17E.

NEUTRAL Outlook dengan Top Picks: SMGR dan INTP

Kami menilai **NEUTRAL** untuk sektor semen, karena masalah kelebihan pasokan di FY17E/ FY18F. Tren penurunan sektor properti menjadi penghambat pulihnya sektor semen, namun disisi lainnya permintaan semen diperkirakan masih akan tumbuh namun terbatas 5% sehingga resiko penurunan harga sudah mereda dan memulai naik kembali. Pilihan saham utama kami yaitu SMGR (HOLD; TP:Rp9.200) dan INTP (HOLD; TP: Rp17.400).

Rekomendasi Saham Sektor Semen

Ticker	Market Cap (Rp bn)	PER (x)		EV/EBITDA		Rec	Target Price
		FY17E	FY18F	FY17E	FY18F		
INTP	64,422	20.21	19.32	11.61	10.99	HOLD	17,400
SMGR	59,019	16.33	15.05	9.27	8.43	HOLD	9,200

Sumber : Perseroan dan Estimasi Tim Riset Institusi MNCS



Sumber: Google

Fair Promise and Over Delivered



Sumber: Perseroan

Studi Kasus Mengenai Komitmen MNCS untuk Mewujudkan Transaksi IPO “diatas” Ekspektasi dari Klien

Profil Emiten PT Hartadinata Abadi Tbk (HRTA)

HRTA bergerak dalam manufaktur perhiasan emas, berdiri di Bandung pada tahun 2003. Pemilik perusahaan sudah mendalami usaha bisnis perhiasan emas semenjak tahun 1989. Posisi Perusahaan Nomer 3 di pangsa pasar manufaktur dan perdagangan emas di Indonesia (berdasarkan riset Euromonitor Tahun 2016). Perusahaan memiliki 4 (empat) pabrik, dengan kapasitas produksi maksimum mencapai 2.500 Kg per bulan. Mesin produksi buatan Eropa dan Jepang, dengan tingkat presisi dan hasil berkualitas tinggi. Jumlah karyawan total 500 orang karyawan. Perusahaan memproduksi kalung, cincin, gelang, anting, liontin, logam mulia dan produk custom dengan kadar 30% sampai dengan 99,99%. Perusahaan telah memiliki database 19.000 desain yang dibuat sendiri, melalui komputerisasi dan manual. Perusahaan menyalurkan produk ke berbagai distributor, wholesaler dan retailer (toko emas) dengan total 500 pihak tersebar di berbagai wilayah di Indonesia yaitu Jawa, Sumatra, Kalimantan dan Sulawesi. Perusahaan juga memiliki toko emas ritel (7 toko dengan segmen menengah bawah), dan toko perhiasan premium (4 toko dengan segmen menengah atas) yang berlokasi di Bandung.

Bagaimana MNCS Menciptakan Ide Penjualan - Equity Story yang Terbaik

Tim MNCS mampu mengelaborasi ide-ide dan mendisain Equity Story terbaik bersama Perusahaan, bahkan jauh sebelum proses IPO dimulai, antara lain : 1) Industri perhiasan emas adalah industri yang tahan banting,

dimana komoditas emas tetap menjadi tujuan investasi dan konsumsi masyarakat Indonesia. Komsumsi perhiasan emas telah menjadi kultur di masyarakat Indonesia; 2) Perusahaan memiliki kapasitas produksi yang terpasang, dana IPO yang masuk dapat langsung menjadi modal kerja, dan diharapkan mampu segera mendongkrak penjualan tahun depan; 3) Perusahaan memiliki banyak ragam produk yang bisa dijual hingga 19.000 database desain produk. Perusahaan memiliki sejarah mengeluarkan produk yang menjadi trend; 4) Perusahaan memiliki jaringan distribusi yang luas, diseluruh Indonesia, dengan penetrasi hingga level menengah bawah; 5) Perusahaan mampu menjaga margin yang stabil dalam kurun waktu 5 tahun terakhir; 6) Perusahaan memiliki tim manajemen yang berpengalaman di Industri; 7) Perusahaan telah melakukan tax amnesty; 8) Perusahaan memiliki Neraca yang sebagian besar adalah Inventory yang tidak akan habis termakan waktu, dan sifatnya likuid.

Target IPO Perseroan - Target Awal : Fair Promise dari MNCS

MNCS ditunjuk sebagai salah satu *Lead Underwriter* (Penjamin Pelaksana Emisi Efek) untuk IPO HRTA. Pada saat awal, Perseroan memberikan Target IPO kepada calon *Underwriter* yaitu : 1) Jumlah saham yang dilepas : sebesar 30%; 2) Jumlah Saham : 1.500.000.000 (Satu Miliar) lembar saham; 3) Harga per-saham : Rp 280 - 356; 4) Target dana IPO : Rp 420 miliar - 534 miliar. Tujuan penggunaan dana IPO : 1) 50% untuk kebutuhan modal kerja; 2) 50% untuk pelunasan sebagian hutang di Bank Mandiri.

Realisasi IPO: Over Delivered dari MNCS

Realisasi IPO HRTA masih dibawah Target IPO yang diberikan kepada Underwriter dimana :

“MNCS Sekuritas Memegang Komitmen Penuh dari Mulai Awal Perjalanan HRTA Hingga Saat ini. Tanpa Dukungan dari MNCS, Kami Tidak Akan Hadir Pada Saat IPO - Sandra Sunanto, Direktur Utama HRTA”

1) % Jumlah saham yang dilepas : sebesar 24% (vs Target : 30%); 2) Jumlah saham yang dilepas : 1.105.262.400 (Satu Miliar Seratus Lima Juta Dua Ratus Enam Puluh Dua Ribu Empat Ratus) lembar; 3) Harga IPO : Rp 300 (berada di rentang target awal IPO); 4) Realisasi dana IPO : Rp 331.578.720.000,- (vs Target : Rp 420 miliar - 534 miliar).



Sumber: Perseroan



Sumber: Perseroan

On The Right Track

PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk



Sumber: Google

Likuiditas yang Solid : LFR Turun Menjadi 88,9% di 1H17

Perseroan memiliki Dana Pihak Ketiga (DPK) sebesar Rp463,86 triliun atau tumbuh sebesar 18,5% YoY pada 1H17. Pertumbuhan DPK didorong oleh peningkatan giro sebesar 26,7% YoY dan tabungan sebesar 14,5% YoY. Kenaikan dana murah tersebut menyebabkan peningkatan CASA ratio dari 58,5% di 1Q16 menjadi 60,9% pada 1H17. Selain itu, penambahan dana murah mendorong Perseroan untuk dapat menjaga biaya dana (*cost of fund*) pada level 3%. Pertumbuhan DPK yang melebihi kredit tersebut, berdampak terhadap pelonggaran likuiditas yang tercermin pada penurunan *Loan Funding Ratio* (LFR) menjadi 88,9% pada 1H17 dari 91,4% pada 1H16. Perseroan memiliki likuiditas yang baik untuk mendanai kredit yang disalurkan dimana Perseroan masih memiliki ruang untuk penerbitan obligasi baru senilai Rp7 triliun (telah diterbitkan Rp3 triliun dari PUB I 2017).

Proyek Infrastruktur Menjadi Pendorong Utama dari Penyaluran Kredit

Perseroan sebagai salah satu bank BUMN terbesar di Indonesia memiliki keuntungan tersendiri dari berjalannya program infrastruktur pemerintah. Sepanjang tahun 2017, kredit korporasi terutama yang berasal dari BUMN dan terkait dengan infrastruktur akan menjadi katalis utama pendorong penyaluran kredit Perseroan. Hal tersebut terlihat dari pertumbuhan kredit yang berada pada level 15,4% YoY selama 1H17. Penyaluran kredit didorong oleh pertumbuhan kredit kepada BUMN yang terkait dengan infrastruktur seperti konstruksi, listrik, gas dan air, yang mana tumbuh Rp17,5 triliun atau 27% YoY dengan komposisi sebesar 20% dari total kredit. Adapun proyek infrastruktur yang didanai oleh Perseroan harus memenuhi syarat seperti :1) Tingkat pengembalian (*Internal Rate of Return/IRR*) melebihi 14% dengan 30% pendanaan sendiri; 2) Maksimum periode pengembalian yaitu 15 tahun yang mana saat ini rata-rata kredit infrastruktur Perseroan berada pada level 10 tahun; 3) Proses pembebasan lahan minimum telah 75% selesai, dan sebagainya. Adapun ketentuan tersebut dan juga dukungan pemerintah turut meminimalisir risiko kredit infrastruktur.

Salary Payment Gateway Sebagai Keunggulan Kompetitif

Pada kredit segmen konsumen, kredit *payroll* merupakan pendorong utama yang bertumbuh sebesar 66,9% dari Rp4,43 triliun menjadi Rp11,07 triliun. Segmen kredit *payroll* akan terus menjadi pemain utama dalam segmen konsumen sepanjang tahun 2017 untuk mengantisipasi KPR yang tumbuh flat. Perseroan memiliki keunggulan kompetitif sebagai bank BUMN yang berfungsi sebagai *salary payment gateway* untuk institusi pemerintah dan korporasi BUMN.

Restorasi Kualitas Aset : Penurunan NPL Menjadi 2,8% di FY17E

Kualitas aset Perseroan mengalami perbaikan, terefleksikan dari penurunan *Non Performing Loan* (NPL) dari 3% di 1Q17 menjadi 2,8% di 1H17. Perbaikan terjadi pada hampir semua segmen kecuali segmen kecil yang mengalami kenaikan NPL terutama pada segmen jasa bisnis dan perdagangan, restoran, serta hotel. Hapus buku (*write-off*) dilakukan oleh Perseroan terhadap PT Trikomsel Tbk (TRIO) senilai Rp1,2 triliun sehingga NPL pada segmen korporasi mengalami penurunan. Namun, *Special Mention Loan* (SML) mengalami penurunan menjadi 3,9% pada 1H17 dari 4,3% pada 1Q17 yang mana disebabkan oleh downgrade korporasi yang bergerak di bidang produksi plastik bernama Namasindo Plas dengan nilai Rp1,5 triliun. Kami memprediksikan NPL Perseroan akan berangsur membaik dan berada pada level 2,8% pada akhir tahun. Hal tersebut juga didasarkan oleh loan at risk yang berada pada tren penurunan, yang menandakan bahwa volatilitas NPL mulai stabil.

Risiko yang Rendah Tetapi Masih Menguntungkan

Kredit infrastruktur terhadap korporasi BUMN merupakan kredit yang memiliki risiko lebih rendah dibandingkan korporasi swasta, sehingga memiliki *yield* yang lebih rendah. Oleh karena itu, seiring dengan bertambahnya kredit korporasi BUMN maka *average loan yield* mengalami penurunan ke level 10% pada 1H17 dari akhir 2016 yang sempat mencapai 10,8%. Pada lain pihak, volume kredit yang tumbuh signifikan akan mengimbangi penurunan yang terjadi pada *loan yield* Perseroan. Hal tersebut terlihat dari pertumbuhan pendapatan bunga yang tetap tumbuh sebesar 12,8% YoY menjadi Rp23,15 triliun pada 1H17. Pendapatan bunga bersih juga mengalami kenaikan sebesar 10,7% YoY menjadi Rp23,15 triliun dan diproyeksikan mencapai Rp31,68 triliun pada akhir tahun 2017.

Enlightment to Better Asset Quality

Recovery atas kredit yang telah dilakukan *write-off* mencapai Rp863 miliar yang mana tumbuh sebesar 66% YoY. *Recovery* tersebut sebagian besar berasal dari segmen kredit menengah, disusul segmen kredit korporasi dan kecil. Perseroan juga semakin memperkuat *fee-based income* mereka yang mana selama 1H17 tumbuh sebesar 17,9% menjadi Rp4,65 triliun atau berkontribusi sebesar 15,81% atas pendapatan Perseroan. Sementara itu, beban pencadangan juga mengalami penurunan sebesar 19,2% YoY yang mana mendorong kuatnya laba bersih Perseroan selama 1H17 yang mencapai Rp6,41 triliun atau tumbuh sebesar 47% YoY. Kami memproyeksikan tahun 2017 ini, Perseroan akan meraih laba bersih sebesar Rp13,54 triliun atau bertumbuh sebesar 19,40% YoY.

Infrastruktur Pipeline di Tahun 2017

No	Sektor	Pendanaan Infrastruktur 2016 (Rp Tn)	Pendanaan Infrastruktur 1H17 (Rp Tn)	Pipeline (Rp Tn)	Proyeksi Pendanaan Infrastruktur 2017 (Rp Tn)
1	Jalan Tol dan Konstruksi	22,98	24,64	13,30	36,31
2	Power Plant	25,51	24,14	2,32	27,55
3	Transportasi	16,30	18,01	4,76	21,06
4	Minyak, Gas dan Tambang	12,22	12,18	0,99	13,19
5	Telekomunikasi	9,29	8,83	4,01	13,29
		86,29	87,79	25,38	111,39

Sumber: Perseroan

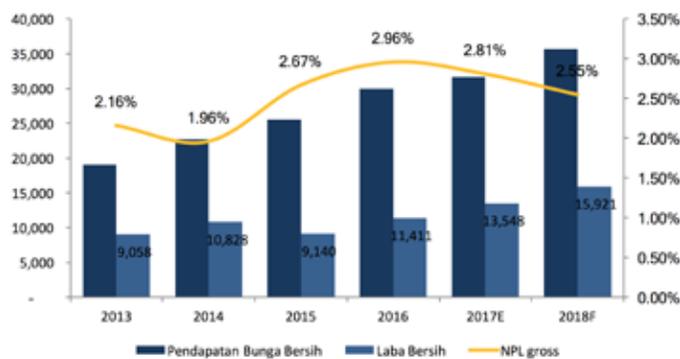
Rekomendasi BUY dengan TP Rp 8.000

Kami merekomendasikan BUY untuk BBNI dengan PBV 17E/18F sebesar 1,52x/1,35x yang mana didasarkan oleh beberapa faktor, yaitu 1) Program infrastruktur pemerintah yang mendorong pertumbuhan kredit terutama dari BUMN, 2) Membaiknya kualitas aset seiring perbaikan pertumbuhan ekonomi serta restrukturisasi dan *write-off* yang dilakukan Perseroan, 3) Laba bersih yang solid dengan menurunnya beban pencadangan dan didukung penguatan fee-based income. Adapun risiko yang dapat dihadapi yaitu realisasi pendapatan pajak yang tidak sesuai ekspektasi sehingga dapat mempengaruhi kelancaran proyek infrastruktur serta pertumbuhan ekonomi yang tidak sesuai ekspektasi.

“MNCS Merekomendasikan BUY untuk BBNI, dengan Target Harga Rp 8.000”



Perkembangan Laba Bersih dan Kualitas Aset



Sumber: Perseroan dan estimasi Tim Riset Institusi MNCS

Sumber: Google



Sumber: Google



Sumber: Google

Driving in Fast Lane

PT Astra International Tbk



Sumber: pexels.com

Kinerja yang Solid pada 1Q17

Perseroan mencatatkan kinerja yang solid dimana penjualan bersih mencapai Rp48,78 triliun atau tumbuh sebesar 16,46% YoY dan laba bersih konsolidasi mencapai Rp5,08 triliun atau tumbuh 63,46% YoY selama 1Q17. Hal tersebut didorong oleh peningkatan kinerja hampir di seluruh segmen bisnis Perseroan. Adapun peningkatan laba bersih yang berasal dari bisnis otomotif yang meningkat sebesar 42,14% YoY menjadi Rp2,32 triliun di 1Q17. Pangsa pasar Perseroan untuk penjualan mobil dan motor meningkat masing-masing - masing dari 51,24% dan 72,85% di 1H16 menjadi 55,92% dan 74,28% di 1H17. Perbaikan harga batu bara juga mendorong laba bersih dari segmen alat berat dan pertambangan dimana meningkat 109,66% YoY menjadi Rp1,58 triliun pada 1Q17. Laba bersih dari segmen agribisnis pada 1Q17 juga meningkat sebesar 96,24% YoY menjadi Rp836 miliar yang didorong oleh peningkatan harga kelapa sawit (CPO) dan jumlah produksi. Sedangkan laba bersih dari segmen jasa keuangan meningkat sebesar 73,36% YoY menjadi Rp1,17 triliun pada 1Q17.

Tetap Menjadi Pemimpin Pasar pada Industri Otomotif Nasional...

Dalam persaingan yang semakin ketat di pasar otomotif nasional, Perseroan masih dapat mempertahankan posisinya sebagai *market leader*. Hal tersebut terlihat dari pangsa pasar Perseroan atas penjualan mobil pada 1H17 yang sebesar 56% atas total penjualan mobil nasional. Perseroan juga berhasil meningkatkan penjualan mobilnya melalui Toyota, Daihatsu, dan Isuzu menjadi 298,48 ribu unit atau meningkat 9,47% YoY yang mana jauh berada di atas penjualan mobil domestik yang hanya tumbuh 0,33% YoY di 1H17.

Toyota sebagai produk andalan Perseroan memiliki pangsa pasar sebesar 36,71% atas penjualan mobil nasional selama 1H17. Hal tersebut juga ditopang oleh keunggulan kompetitif lainnya dari harga *spare-part* yang terjangkau dan harga mobil yang tetap bersaing pada *secondary-market*. Sedangkan untuk segmen motor, perseroan tetap menjadi *market leader* dengan merek Honda. Pada 1H17, penjualan motor Honda mencapai 2 juta unit dimana mengalami penurunan sebesar 7,06% YoY. Adapun Honda memiliki pangsa pasar terbesar dibandingkan merek lainnya, yaitu sebesar 74,28% pada 1H17.

Posisi Perseroan atas pasar otomotif Indonesia turut didukung oleh kemudahan bagi konsumen untuk menjangkau *spare-part* maupun *after-sales service* yang ditawarkan oleh Perseroan. Pada tahun 2016, Perseroan memiliki jaringan dealer sebanyak 2.470 unit di seluruh Indonesia. Oleh karena itu, kami melihat Perseroan masih akan menjadi *market leader* dalam pasar otomotif Indonesia pada beberapa waktu mendatang karena *entry barrier* terkait infrastruktur yang sulit disusul kompetitor melihat harga tanah yang semakin tinggi dan padatnya bangunan di daerah perkotaan.

..dengan LCGC sebagai Produk Andalan

Low-Cost Green Car (LCGC) merupakan pendorong utama pertumbuhan penjualan mobil pada beberapa waktu terakhir. Hal tersebut terlihat dari pertumbuhan penjualan LCGC pada 1H17 yang sebesar 34,10% YoY menjadi 120.627 unit. LCGC merupakan pilihan yang masih menarik bagi para konsumen, terutama penduduk perkotaan, melihat fungsionalitas dan harga yang terjangkau.

**"MNCS
Merekomendasikan
BUY untuk ASII,
dengan Target Harga
Rp 9.700"**

Perseroan juga menjadi *market leader* pada segmen LCGC. Pada 1H17, Perseroan dapat meraih komposisi sebesar 77,58% atas penjualan LCGC nasional, meningkat cukup signifikan dibandingkan 60,46% pada 1H16. Melihat tren pasar otomotif terhadap segmen LCGC yang meningkat dan penjualan motor yang sedang mengalami stagnansi, kami melihat pertumbuhan penjualan otomotif Perseroan masih akan didorong oleh LCGC.

Toyota Calya



Sumber: Perseroan

Daihatsu Sigra



Sumber: Perseroan

Perbaikan Segmen Bisnis Pendukung

Pada 1Q17, beberapa segmen bisnis Perseroan mengalami perbaikan kinerja. Hal tersebut tercermin dari peningkatan laba Perseroan sebesar 67,16% YoY menjadi Rp6,08 triliun. PT Bank Permata Tbk (BNLI) merupakan pendorong perbaikan kinerja Perseroan pada jasa keuangan, yang mana pada 1H17 mencatatkan laba bersih sebesar Rp620,25 miliar.

Hal tersebut didorong oleh penurunan pencadangan kredit bermasalah sebesar 59,29% YoY menjadi Rp1,27 triliun. Selain itu, dalam mengelola kredit bermasalah, Perseroan melakukan penjualan atas beberapa portofolio kredit dan memperoleh keuntungan sebesar Rp634,20 miliar pada 1H17. BNLI diperkirakan

akan mengalami perbaikan kinerja seiring dengan strategi penanganan kredit bermasalah serta penambahan modal dari Rp3 triliun atas *right issue* pada 1H17.

Perbaikan harga komoditas, terutama mendorong kinerja segmen alat berat dan pertambangan yang mengalami peningkatan pendapatan dan laba bersih masing-masing sebesar 27,89% YoY dan 109,66% YoY menjadi Rp13,67 triliun dan Rp1,58 triliun. Pada tahun ini, harga batu bara diproyeksikan akan mengalami peningkatan dengan kisaran US\$70-US\$80 per metrik ton dibandingkan dengan tahun 2016 yang berada pada level US\$61 per metrik ton. Oleh karena itu, kami melihat peningkatan kinerja dari segmen alat berat dan pertambangan akan membaik

seiring peningkatan harga batu bara sampai dengan akhir tahun. Hal serupa juga terlihat dari pendapatan dan laba bersih segmen agribisnis yang meningkat masing-masing sebesar 48,81% YoY dan 96,24% YoY menjadi Rp4,49 triliun dan Rp836 miliar pada 1Q17. Peningkatan tersebut juga turut didorong oleh perbaikan harga rata-rata minyak kelapa sawit yang tahun ini diperkirakan berada pada kisaran RM2.400-RM2.800 per ton.

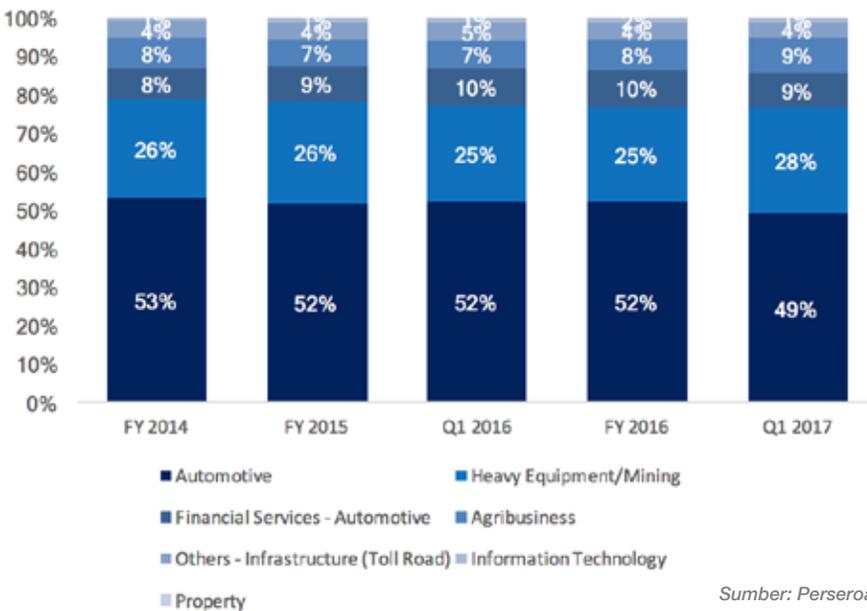
Persaingan yang Semakin Ketat

Pada Agustus 2017, Mitsubishi akan meluncurkan Low-MPV (LMPV) bernama Expander yang dapat menjadi saingan Toyota Avanza maupun Daihatsu Xenia. Expander dengan harga kisaran Rp189-Rp246 juta, memiliki spesifikasi yang lebih mewah dibandingkan dengan LMPV yang telah dikenal masyarakat. Wuling Motor, perusahaan otomotif dari Negeri Tirai Bambu, mendirikan pabrik baru di Indonesia senilai US\$700 juta dengan kapasitas produksi 120.000 ribu unit. Wuling Motor juga akan meluncurkan LMPV bernama Confero S, sehingga Perseroan dihadapi para pemain LMPV baru yang dapat mengubah aturan main pasar LMPV yang selama ini telah didominasi Perseroan.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp9.700

Kami menilai positif atas prospek Perseroan ke depan didukung oleh posisi Perseroan dalam pasar otomotif nasional sebagai *market leader* yang merupakan *entry-barrier* bagi pesaing, jaringan *dealer* dan *after-sales services* yang kuat, serta perbaikan pada segmen bisnis pendukung. Adapun risiko yang dihadapi Perseroan adalah persaingan yang semakin ketat terutama pada segmen LMPV, yang mana saat ini konsumen menyukai mobil dengan kapasitas luas dan harga terjangkau. Kami merekomendasikan **BUY** untuk **ASII** dengan **target harga Rp 9.700** untuk 12 bulan mendatang. ASII diperdagangkan pada PE 17E/PE18F 19,20x/14,41x.

Perkembangan Pendapatan per Segmen Bisnis Perseroan



Toyota C-HR

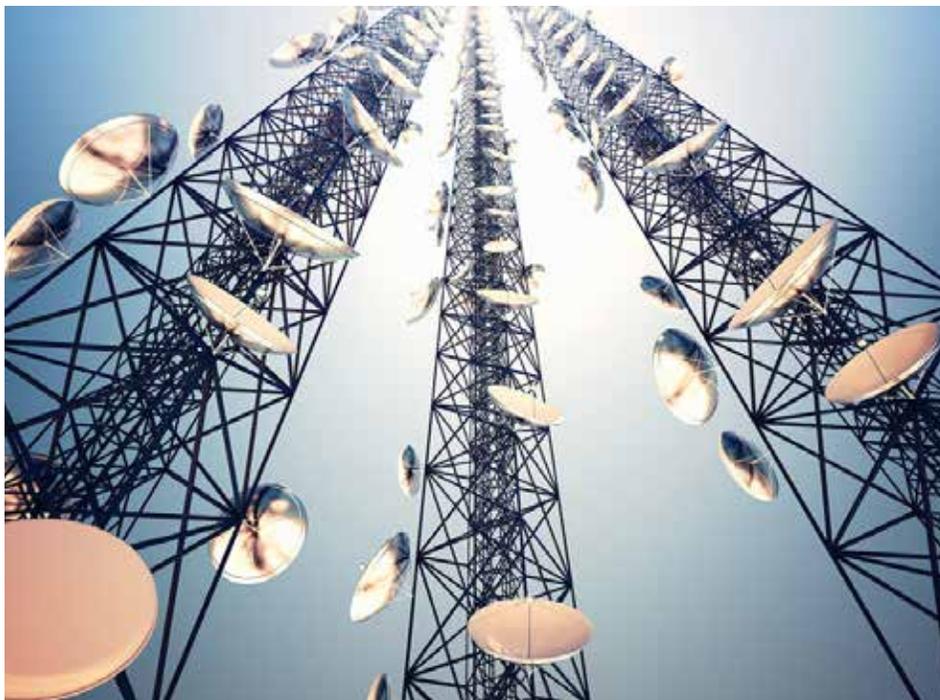


Sumber: Toyota

Toyota C-HR, low-SUV yang akan menyaingi Honda HR-V, Nissan Juke, dan Mitsubishi Outlander. Mobil dengan desain yang *sporty* dan berkarakter ini akan menarik perhatian dunia otomotif.

Preserving Telco Dominance

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk



Sumber: axiaworld.com

Perusahaan dengan Brand Telco Nomor 1 di Indonesia dan diakui Dunia

PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) tercatat sebagai perusahaan telekomunikasi paling bernilai tinggi di Asia Tenggara saat ini. Perseroan yang memiliki *brand value* senilai US\$ 4,33 miliar menjadi perusahaan nomor 1 Indonesia dengan keberhasilannya mempertahankan rating *brand strength*-nya tetap di level AAA-. Dalam Brand Finance Telecoms 500, menyebutkan di antara perusahaan-perusahaan telekomunikasi dunia, posisi Telkom naik ke peringkat 40 pada tahun 2016 lalu menyaingi *brand operator* Singapore Telecommunications Ltd (SingTel) yang berada di posisi 50. Hal ini membuktikan bahwa Perseroan tetap mampu mempertahankan pangsa pasarnya, meskipun mengalami banyak tekanan.

Pertumbuhan EBITDA dan Laba Bersih yang Solid disertai Marjin yang Sehat

Sepanjang 1Q17, Perseroan mampu mencatatkan kinerja terbaik di sektornya. Jumlah pelanggan anak usaha Perseroan melalui Tekomsel hingga 1Q17 meningkat 10,3% YoY menjadi 169,4 juta pelanggan dan sekitar 83,8 juta pelanggan menggunakan perangkat 3G/4G. Perseroan membukukan kenaikan pendapatan sebesar 12,60% YoY dari Rp27,54 triliun di 1Q16 menjadi Rp31,02 triliun di 1Q17. Kenaikan pendapatan yang signifikan ini didorong oleh bisnis Data, Internet, dan IT

yang meningkat tajam sebesar 25,40% YoY dengan kontribusi sebesar 41,60% terhadap total pendapatan di 1Q17. EBITDA tercatat sebesar Rp16,81 triliun atau tumbuh sebesar 14,70% YoY dan laba bersih bertumbuh sebesar 45,80% YoY menjadi Rp6,69 triliun di 1Q17. Selain itu, Perseroan mampu menjaga marjin EBITDA terjaga di level 54,20% disertai marjin laba bersih yang berada di level 21,60% di 1Q17.

Kami memproyeksikan pendapatan Perseroan bertumbuh sebesar 11% YoY di tahun FY17E didukung oleh peningkatan jumlah pelanggan seluler mencapai 181 juta pelanggan dengan kontribusi bisnis data melebihi 50% dari total pendapatan. Sementara itu EBITDA dan laba bersih masing-masing dapat bertumbuh sebesar 17,16% YoY dan 22,60% YoY FY17E dengan marjin EBITDA dan marjin laba bersih masing-masing terjaga pada level 52,30% dan 18,35%. Proyeksi kami sejalan dengan target perseroan pada 2017 yang menargetkan pertumbuhan pendapatan di atas rata-rata industri saat ini sebesar 8%-9%.

Strategi dalam Menangkap Peluang Bisnis Data.....

Tren Sektor Telco saat ini menunjukkan transisi yang agresif dari layanan suara dan SMS menuju pada peningkatan permintaan layanan data. Tingginya populasi kaum muda, pertumbuhan pendapatan kelas menengah

dan berkembangnya layanan *online* menjadi penggerak pertumbuhan bisnis digital di masa depan. Pertumbuhan lalu lintas data Perseroan terpantau kuat dengan CAGR (2014-2016) sebesar 102,04% p.a. Dalam menangkap peluang bisnis digital yang akan bertumbuh pesat, Perseroan melalui IndiHome gencar membangun jaringan *fiber broadband* di seluruh Indonesia. Total pelanggan IndiHome mencapai 1,78 juta pelanggan hingga 1Q17 dengan peningkatan ARPU sebesar 5% QoQ. Perseroan menargetkan adanya peningkatan pengguna IndiHome hingga mencapai 2,9 juta pengguna di FY17E. Melalui IndiHome, Perseroan berupaya memberikan layanan dengan kecepatan tinggi serta memperkaya konten seperti menyediakan *video streaming platform* dan HOOQ. Strategi ini diharapkan mampu menaikkan porsi bisnis digital hingga melebihi 50% dari total pendapatan perseroan sepanjang 2017.

.....didukung oleh Fokus Pengembangan Backbone yang Masif

Perseroan mengalokasikan belanja modal sekitar 25% dari pendapatan atau sebesar Rp 29,20 triliun pada tahun 2017 atau meningkat 10,60% dari tahun sebelumnya yang akan digunakan untuk memperkuat infrastruktur layanan *broadband* serta memperkuat jaringan seluler (kapabilitas, *coverage* dan kualitas layanan). Pada 1Q17, Perseroan telah menggunakan belanja modal sebesar Rp 6,10 triliun untuk mendukung bisnis *broadband*, baik *fixed* maupun *mobile*, seperti pembangunan infrastruktur, pembangunan *Base Transceiver Station* (BTS) Telkomsel, pengembangan infrastruktur kabel laut sepanjang 15.000 kilometer (Indonesia-Amerika) dengan progres pembangunan mencapai 80%. Perseroan juga telah membangun 11.130 4G BTS sehingga total BTS Perseroan hingga 1Q17 sebesar 136.093 unit atau meningkat 23,1% YoY yang tersebar di seluruh wilayah Indonesia.

Penantian akan Lelang Spektrum Frekuensi 2.100MHz dan 2.300MHz

Saat ini para operator telekomunikasi sedang memperebutkan sisa kanal dengan pita frekuensi 2.100MHz dan 2.300MHz sebagai *backbone* untuk menambah jaringan 3G dan 4G. Selain sebagai strategi peningkatan kapasitas layanan telekomunikasi kepada masyarakat, Peraturan Menteri dalam Rancangan Peraturan Menteri ini (RPM) diajukan dalam rangka mencapai target Rencana Pita lebar Indonesia 2014-2019. Nantinya, operator telekomunikasi yang telah memegang lisensi penggunaan spektrum diharapkan bersedia membangun jaringan di seluruh wilayah Indonesia termasuk di daerah pedalaman. Pita spektrum yang dilelang dalam RPM ini berupa seleksi pada frekuensi 2.100MHz sebanyak dua blok, masing-masing selebar 5Mhz. Lalu,

objek seleksi pada frekuensi 2.300MHz terdiri satu blok di dengan lebar 15MHz. Menurut pandangan kami, pemerintah sebagai pemberi lisensi harus mempertimbangkan dukungan finansial masing-masing operator telekomunikasi. Perseroan dengan posisi fundamental keuangan yang sehat dibanding kompetitornya tentu akan diuntungkan karena berpotensi dalam memenangkan lelang tersebut. Kami memperkirakan lelang spektrum ini akan terwujud di 3Q17 atau 4Q17 yang sebelumnya dijadwalkan akan selesai pada 2H17.

Dampak Minor dari Rencana Pemangkasan Tarif Interkoneksi

Pemerintah Indonesia mengupayakan persaingan yang sehat di industri Telco melalui pemangkasan tarif interkoneksi. Sebagian besar investor menilai bahwa perubahan peraturan ini akan berpengaruh besar terhadap kinerja Perseroan. Menurut pandangan kami, rencana strategis tersebut tidak akan memberikan dampak negatif yang signifikan pada Perseroan. Hal ini dikarenakan segmen interkoneksi hanya berkontribusi sekitar 4% dari total pendapatan Perseroan. Oleh karena itu, kebijakan ini hanya akan berdampak minimal terhadap pendapatan Perseroan di masa depan. Pendapatan dan biaya interkoneksi menurun sejalan dengan peningkatan bisnis data Perseroan.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp5.000

Kami merekomendasikan **BUY** untuk **TLKM** dengan target harga **Rp5.000** yang mengimplikasikan EV/EBITDA 7,77x pada FY17E . Target tersebut setara dengan EV/ EBITDA multiple +1,5STD (average 3-year EV/EBITDA). Saat ini TLKM diperdagangkan mendekati +1STD (average 3-year EV/ EBITDA). Kami percaya bahwa harga premium yang ditawarkan untuk TLKM pada FY17E didasarkan pada beberapa katalis sebagai berikut : 1) *Brand* yang kuat dan kemampuan mempertahankan pangsa pasar baik di luar maupun dalam negeri, 2) Kinerja fundamental yang solid, 3) Jaringan infrastruktur yang kuat dan tersebar di seluruh wilayah Indonesia didukung oleh perannya sebagai operator BUMN, 4) Kemampuan menetapkan strategi yang tepat dalam menangkap peluang bisnis digital di masa mendatang. Adapun beberapa hal yang menjadi fokus utama dalam waktu dekat antara lain : 1) rencana pemangkasan tarif interkoneksi, 2) skema pemerintah dalam menetapkan *network-sharing*, 3) penantian lelang spektrum.



Tren Kinerja Keuangan Perseroan (Rp Miliar)



Sumber : Perseroan dan estimasi Tim Riset Institusi MNCS

Kepemilikan Spektrum di Indonesia

Operator	850MHz	900MHz	1800MHz	2100MHz	2300MHz
Telkomsel	4.5MHz x 2	7.5MHz x 2	22.5MHz x 2	15MHz x 2	15MHz
Indosat	2.5MHz x 2	10MHz x 2	20MHz x 2	10MHz x 2	15MHz
XL Axiata		7.5MHz x 2	22.5MHz x 2	15MHz x 2	
Hutchison			10MHz x 2	10MHz x 2	

Sumber : Indosat

“MNCS Merekomendasikan BUY untuk TLKM, dengan Target Harga Rp 5.000”



Sumber : Google

Wonderful Business at “Unfair” Price

PT Unilever Indonesia Tbk



Sumber: Bloomberg

Kinerja Keuangan yang Solid dan Marjin yang Terjaga di 1Q17

Perseroan mencatatkan kinerja yang solid di 1Q17 didukung oleh pertumbuhan *top line* dan *bottom line* yang signifikan dengan marjin yang sehat. Perseroan membukukan kenaikan Pendapatan sebesar 8,58% YoY dari Rp9,99 triliun di 1Q16 menjadi Rp10,85 triliun di 1Q17. Kenaikan Pendapatan tersebut disebabkan oleh peningkatan kinerja divisi *Home and Personal Care* (HPC) dan *Foods and Refreshment* (FR) masing-masing sebesar 6,60% YoY dan 12,98% YoY dengan kontribusi masing-masing divisi sebesar 71,11% dan 28,89% terhadap total penjualan. EBITDA tercatat sebesar Rp2,81 triliun atau tumbuh 23,67% YoY dan Laba Bersih tercatat tumbuh sebesar 25,11% YoY menjadi Rp1,96 triliun. Selain itu, Perseroan mampu menjaga marjin EBITDA di level 25,91% disertai marjin laba bersih yang berada di level 18,11% di 1Q17.

Ekspektasi Perbaikan Perekonomian dan Peningkatan *Middle Class* Menjadi Katalis Positif

Indonesia merupakan negara dengan populasi ke empat (4) terbesar didunia dengan lebih dari 65% penduduk usia produktif. Bonus demografi diharapkan akan memacu perekonomian Indonesia dan meningkatkan Produk Domestik Bruto (PDB) per kapita di masa mendatang. Badan Pusat Statistik (BPS) memprediksikan Pertumbuhan PDB sebesar 5,1% di FY17E dan pertumbuhan dua (2) tahun selanjutnya

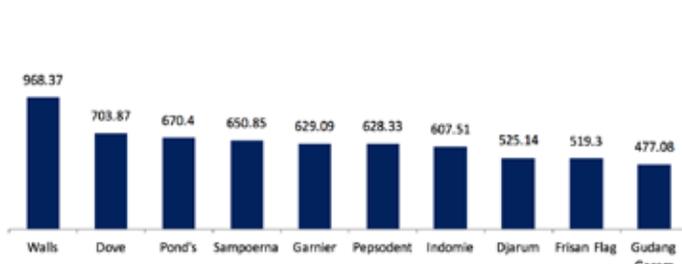
yang diperkirakan dapat mencapai 5,4%. Indonesia menjadi salah satu negara dengan potensi ekonomi terbesar di Asia Tenggara dan tentunya akan diikuti oleh peningkatan dari jumlah kelas menengah. Bonus demografi menjadi tulang punggung penopang pertumbuhan sektor konsumsi. Boston Consulting Group (BCG) memproyeksikan jumlah kelas menengah (*middle class*) di Indonesia akan bertumbuh dari 88 juta orang di tahun 2014 dan menjadi 140 juta orang di tahun 2020. Kami percaya bahwa kombinasi pertumbuhan PDB dan tingginya pertumbuhan kelas menengah di Indonesia menjadi katalis positif bagi Perseroan.

Fokus Pengembangan Produk *Home and Personal Care*

Perseroan tengah agresif berfokus pada pengembangan divisi *home and personal care* (HPC) di tahun 2017. Divisi tersebut berkontribusi lebih dari 71,11% terhadap total pendapatan dan memiliki marjin keuntungan tertinggi sebesar 33,74% di 1Q17. Perseroan telah menganggarkan CAPEX (*capital expenditure*) sebesar 115 juta euro atau setara Rp1,6 triliun di FY17E. Anggaran belanja modal tersebut akan digunakan untuk penambahan kapasitas pabrik hingga inovasi produk baru.

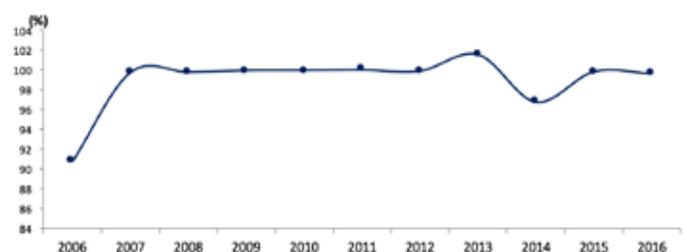
Tahun ini, Perseroan akan mengembangkan sekitar 40 inovasi produk melalui program *launch* dan *re-launch product*. Kami melihat bahwa Perseroan saat ini secara agresif berfokus pada segmen produk kecantikan dengan mengeluarkan produk terbaru seperti produk *skincare*

Merek dengan Belanja Iklan Terbesar di 1H17 (Rp miliar)



Sumber: Kontan

Dividen Payout Ratio UNVR Trend (2006-2016)



Sumber: Bloomberg

internasional dengan mengusung *brand* St. Ives dan mengeluarkan varian baru produk sabun Lifebuoy. Selain itu, agresifnya pengembangan dan pemasaran produk pada segmen kecantikan dapat terlihat dari data belanja iklan terbesar di 1H17 yang menempatkan *brand* Dove, Pond's, dan Pepsodent pada urutan ke-dua (2), tiga (3) dan enam (6) terbesar. Tentunya dengan pengembangan pada divisi *home and personal care* (HPC) semakin mampu meningkatkan *top line* Perseroan.

Diuntungkan dengan Kepemilikan Jaringan Distribusi Terbesar

Perseroan memiliki jaringan distribusi yang ditopang oleh fasilitas Mega Distribution Centre yang terletak di Cibitung. Pusat distribusi ini adalah gudang terbesar yang dimiliki Unilever di seluruh dunia dengan *floor space* sebesar 80.000 meter persegi. Fasilitas ini juga didukung oleh lebih dari satu juta *outlet* yang mana lebih dari setengah dioperasikan oleh Unilever sendiri. Produk perseroan dipasarkan melewati jaringan 800 distributor independen yang melayani toko-toko di seluruh Indonesia. Perseroan juga memanfaatkan platform *e-commerce* sebagai media pemasarannya dengan memasarkan produk khususnya HPC pada *market place* seperti Blibli.com dan Tokopedia.

Dividend Player : Persentase Dividen Rata-rata 100% Selama 10 tahun

Perseroan telah membagikan dividen yang tinggi, rata-rata hampir 100% dari laba bersih dalam sepuluh (10) tahun terakhir. Hal ini menunjukkan posisi bisnis Perseroan yang telah *well established* tetapi di sisi lain juga telah mencapai tingkat *mature*. Ketersediaan kas yang cukup besar dan minimnya ekspansi Perseroan, membuat Perseroan mampu memberikan rasio pembagian dividen sebesar 100% kepada pemegang saham. Kondisi bisnis Perseroan yang sudah dalam tahap *mature* mengindikasikan adanya potensi keterbatasan bagi Perseroan untuk bertumbuh signifikan di masa mendatang.

Risiko dari Penurunan Daya Beli, Peningkatan Harga Komoditas dan Fluktuasi Nilai Tukar

Emiten makanan dan minuman/ *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) dipercaya sebagai emiten dengan bisnis paling defensif terhadap perlambatan ekonomi. Namun kami melihat bahwa menurunnya daya beli masyarakat menjadi penghambat utama bagi pertumbuhan bisnis Perseroan. Penurunan daya beli terefleksi pada tren inflasi yang lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2014-2016. Disisi lain,

ketergantungan Perseroan terhadap bahan baku impor berupa CPO, menjadi tantangan tersendiri karena rentan terhadap eksposur nilai tukar USD/IDR yang berpotensi menggerus margin.

Rekomendasi HOLD dengan Target Harga Rp47.800

Kami menilai positif atas prospek Perseroan ke depan ditopang oleh solidnya bisnis Perseroan. Meskipun demikian, kekhawatiran atas penurunan daya beli dan premium-nya harga saham Perseroan saat ini mendorong kami untuk merekomendasikan **HOLD** untuk UNVR dengan target harga Rp47.800. Nilai tersebut mengimplikasikan P/E17E sebesar 49,89x setara dengan P/E multiple +0STD mean (*average 3-year P/E*). Harga saham UNVR telah meningkat signifikan sebesar 23,07% YTD dan diperdagangkan mendekati +2 STD (*average 3-year P/E*) setara dengan P/E 54,91x dengan P/B 55,92x. Valuasi tinggi ini dinilai berisiko bagi pemegang saham di tengah posisi bisnis yang sudah *mature*. Dengan demikian, strategi pertumbuhan seperti akuisisi tidak akan menghasilkan pertumbuhan signifikan bagi perusahaan layaknya perusahaan lain yang sedang dalam tahapan *high-growth*. Dengan mempertimbangkan berbagai katalis positif.



Sumber: Google

“MNCS Merekomendasikan HOLD untuk UNVR, dengan Target Harga Rp 47.800”



Sumber: Google

Need More Booster

PT HM Sampoerna Tbk



Sumber: Perseroan

**“MNCS
Merekendasikan
HOLD untuk HMSP,
dengan Target Harga
Rp 3.900”**



Sumber: Google

Perusahaan Rokok Terkemuka di Indonesia

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) merupakan perusahaan rokok terkemuka di Indonesia dan sudah berdiri selama lebih dari 100 tahun. Perseroan memiliki produk yang sangat terkenal dan memimpin penjualan di industri rokok Indonesia. Perseroan didukung oleh PT Phillip Morris Indonesia yang merupakan induk dari Perseroan dan terafiliasi dengan Phillip Morris International Inc. yang merupakan perusahaan rokok tembakau yang terkemuka di dunia.

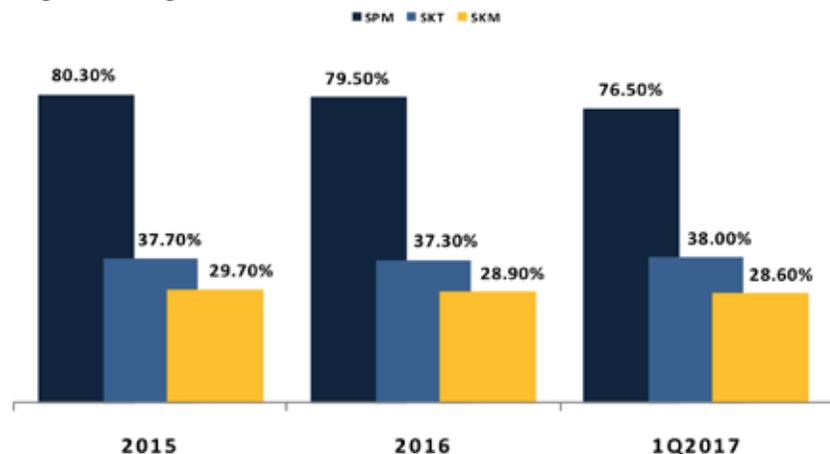
Perlambatan Kinerja Keuangan di 1H17

Perseroan mencatatkan penjualan turun tipis sebesar -1,58% YoY menjadi Rp46,59 triliun di 1Q17 dari sebelumnya Rp47,33 triliun. Seiring turunnya penjualan, laba kotor Perseroan juga turun sebesar -1,43% YoY dari Rp11,56 triliun di 1H16 menjadi Rp11,40 triliun di 1H17. Sementara itu laba operasional tercatat melemah sebesar -0,59% YoY dari Rp7,66 triliun menjadi Rp7,61 triliun. Laba bersih Perseroan melemah -1,59% YoY dari sebelumnya Rp6,15 triliun menjadi Rp6,05 triliun. Turunnya laba disebabkan oleh pelemahan volume penjualan sebesar -8,30% YoY. Tercatat volume penjualan rokok Perseroan sebesar 48,20 miliar batang rokok dari total penjualan seluruh segmen. Penurunan volume penjualan ini disebabkan oleh kondisi industri rokok yang saat ini menurun sepanjang 1H17 sebesar -6,30% yang terkendala ekonomi. Secara keseluruhan pangsa pasar Perseroan mencapai 32,90% di 1H17, turun tipis dari 33,40% pada tahun lalu.

Market Leader di Semua Segmen

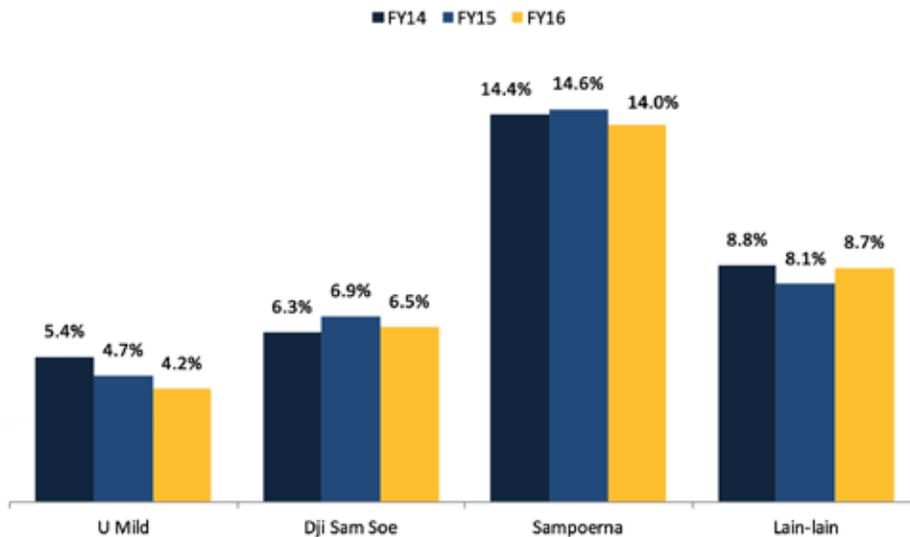
Pasar rokok Indonesia saat ini masih didominasi oleh jenis Sigaret Kretek Mesin (SKM) sebesar 76,30% (tumbuh 1,5% dibanding tahun 2016) dan diikuti oleh Sigaret Kretek Tangan (SKT) sebesar 18,20%, tidak berubah dibanding tahun sebelumnya. Rokok Putih (Sigaret Putih Mesin/SPM) hanya memiliki 5,50% pangsa pasar, terendah diantara yang lain. Besarnya pasar SKM sangat menguntungkan Perseroan yang mempunyai pangsa pasar sebesar 28,60% di 1Q17. Tidak hanya SKM, perseroan juga merupakan *market leader* di segmen SKT dan SPM yang masing-masing sebesar 38,00% dan 76,50% di 1Q17. Meskipun demikian, untuk segmen

Pangsa Pasar Segmen Perseroan



Sumber: Perseroan

Pangsa Pasar Produk HMSP



Sumber: Google

SKM yang berkadar Tar tinggi, Perseroan hanya mempunyai pangsa pasar sebesar 10,70%. Dengan *launching* produk U-Bold dan Marlboro Filter Black, diharapkan pangsa pasar di segmen tersebut akan meningkat ke depan.

Keunggulan Kompetitif dari Kuatnya Nilai Jual Merek

Tingginya minat pengguna rokok terhadap produk perseroan tentunya didukung oleh kualitas rasa yang dimiliki oleh produk-produk perseroan. Kualitas tersebut mendorong terciptanya *image branding* yang kuat pada merek rokok Perseroan, sehingga dikenal luas dan dipercaya oleh para pengguna. Merek rokok yang menjadi andalan Perseroan adalah A-mild, Dji Sam Soe dan Marlboro. Tingginya citra merek Perseroan menjadi keunggulan kompetitif ditengah tingginya tingkat kompetisi di industri rokok saat ini. Di sisi lain, jumlah masyarakat kelas menengah mengalami tren kenaikan dalam beberapa tahun terakhir bisa menjadi nilai positif bagi segmen rokok menengah - premium. Hal ini tentu menjadi keuntungan bagi Perseroan yang mempunyai produk rokok yang variatif untuk segmen menengah-premium. Selain itu meningkatnya kelas menengah Indonesia ke depan, juga menjadi motor penggerak utama bagi perluasan pangsa pasar Perseroan.

Solidnya Struktur Permodalan: DER Sebesar 0,27x di 1H17

Perseroan mempunyai keuangan yang sangat solid dimana terefleksikan dari rendahnya *debt to equity ratio* (DER) yang hanya sebesar 0,27x di 1H17. Hal tersebut berdampak positif pada rasio margin keuntungan perseroan yang relatif terjaga dalam beberapa periode terakhir. Margin laba bersih Perseroan terjaga pada level 11,49% pada 1H17. Nilai tersebut jauh lebih baik dibandingkan emiten rokok lainnya seperti

GGRM sebesar 9,46% 1Q17, WIIM sebesar 4,66% 1Q17 dan RMBA sebesar -1,65% 1Q17. Selain itu arus kas juga diestimasikan akan tetap solid dikarenakan alokasi belanja modal yang tidak besar ke depan.

Dividend Payout Ratio : Rata - rata 100%

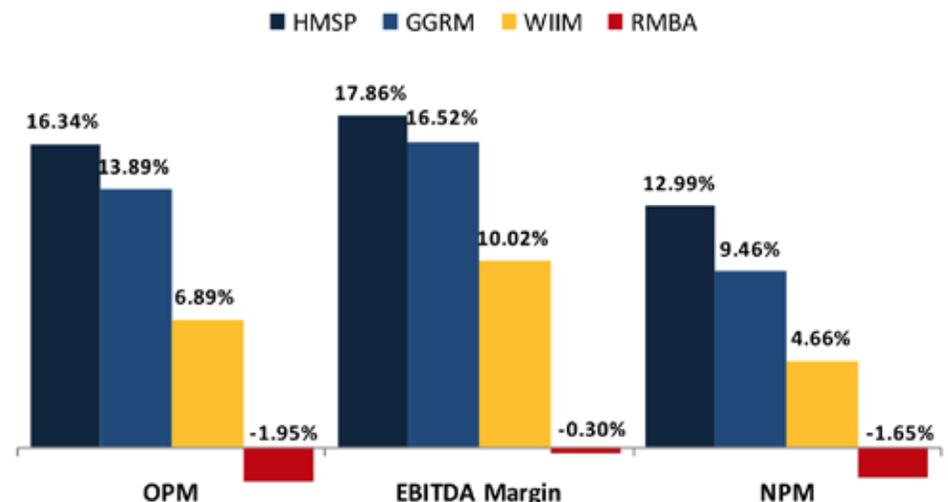
Industri rokok (termasuk perseroan) dinilai telah mencapai tahap *mature*. Dalam tahap ini perseroan tidak lagi agresif dalam melakukan ekspansi. Sehingga dalam 3 tahun terakhir, hampir seluruh laba bersih dibagikan kepada pemegang saham. Disatu sisi, besarnya *dividend payout ratio* menjadi salah satu

daya tarik bagi para investor untuk memiliki saham ini. Namun disini lain, kondisi bisnis Perseroan yang sudah dalam tahap *mature* mengindikasikan adanya potensi keterbatasan bagi Perseroan untuk bertumbuh signifikan di masa mendatang.

Risiko Utama: Ketatnya Peraturan Industri Rokok...

Peraturan - peraturan Pemerintah yang diberlakukan saat ini dinilai belum berdampak bagi kinerja keuangan Perseroan. Namun kami menilai bahwa ada potensi perubahan atau bahkan pengetatan regulasi mengenai rokok

OPM, EBITDA Margin, dan NPM dari HMSP di 1H17 VS Produsen Rokok Lainnya di 1Q17



Sumber: Perseroan

oleh Pemerintah ke depan, diantaranya : 1) Pelarangan iklan rokok secara langsung/ *hard selling* melalui media digital dan cetak. Kami menilai apabila regulasi tersebut diberlakukan maka berpotensi berdampak negatif bagi Perseroan. Hal ini terkait hambatan bagi Perseroan dalam melakukan penetrasi pasar dengan *launching* produk baru; 2) Rencana Pemerintah untuk mewajibkan kemasan rokok yang polos. Hal ini akan menyebabkan kesulitan bagi pelanggan dalam membedakan masing - masing produk. Jika rencana tersebut terealisasi, maka akan sangat merugikan bagi Perseroan yang telah memiliki merek yang sudah sangat terkenal oleh masyarakat; 3) Kebijakan peningkatan tarif cukai rokok.

Selama ini kenaikan cukai cukup terkendali dengan rumusan yang wajar, sehingga tidak membuat permintaan menurun. Namun jika cukai yang dikenakan naik sangat tinggi dan melebihi daya beli, maka penjualan Perseroan juga berpotensi mengalami penurunan.

...Tingkat Kesadaran Kesehatan Meningkat...

Stigma terhadap rokok yang dicap sebagai penyebab berbagai penyakit menjadi tantangan untuk industri rokok. Kampanye anti rokok yang dilakukan Pemerintah dan pemerhati kesehatan tentu dapat berdampak pada turunnya penetrasi industri rokok, terutama dalam mendapat pengguna baru seperti generasi milenial. Terlebih lagi dengan era informasi digital yang mudah diakses menyebabkan kesadaran akan kesehatan meningkat. Kami menyakini bahwa dampak negatif dalam jangka waktu pendek akan relatif terbatas. Tetapi dalam jangka panjang ketika generasi berikutnya di-edukasi dengan

baik, maka akan berpotensi menghambat pertumbuhan rokok.

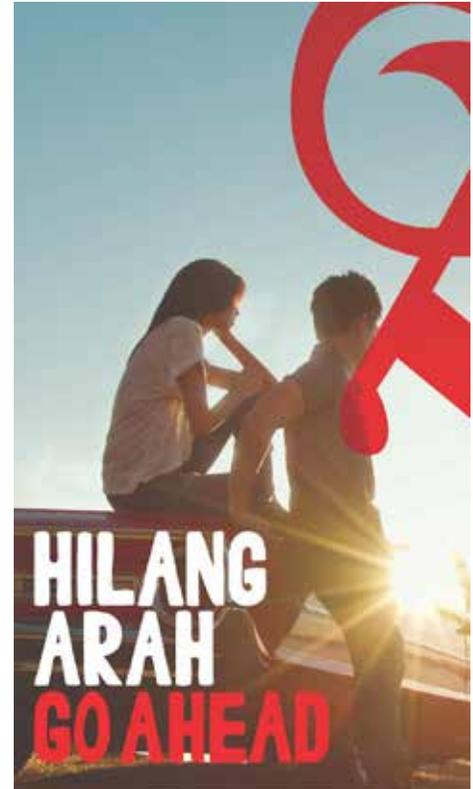
... dan Fluktuasi Kualitas dan Bahan Baku

Bahan baku utama yang dipakai perseroan adalah tembakau dan cengkeh. Kedua komoditas tersebut tumbuh di negara tropis seperti Indonesia. Namun kualitas dari hasil panen baik tembakau maupun cengkeh dapat berbeda-beda tiap panen. Tentu ini sangat mempengaruhi kualitas rokok yang dihasilkan Perseroan. Selain itu, fluktuasi harga ke-dua (2) bahan baku tersebut juga menjadi risiko utama bagi bisnis Perseroan. Perseroan tidak bisa secara langsung menaikkan atau menurunkan harga jual karena berpengaruh terhadap pangsa pasar. Hal ini berbeda jika naiknya harga jual dikarenakan kenaikan cukai, karena kenaikan cukai akan mempengaruhi harga jual seluruh produsen rokok.

Rekomendasi HOLD dengan Target Harga Rp3.900

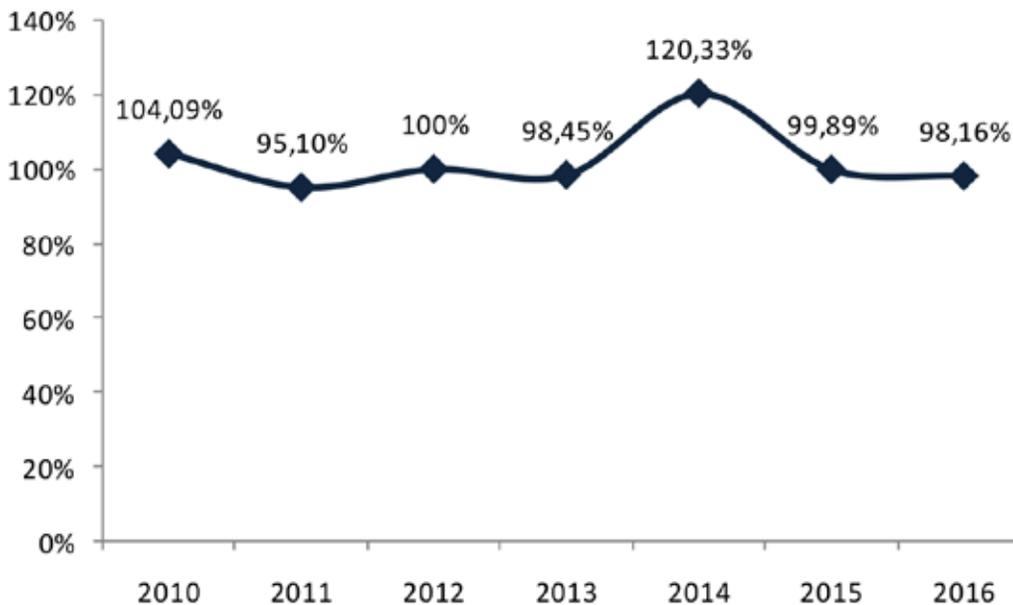
Meskipun Perseroan telah menjadi pemimpin pangsa pasar rokok Nasional hingga saat ini, kami mengestimasi pertumbuhan kinerja keuangan Perseroan ke depan akan relatif stagnan. Industri rokok saat ini dinilai telah mencapai tingkat mature, sehingga kenaikan pangsa pasar juga relatif terbatas. Oleh karena itu, kami merekomendasikan **HOLD** untuk **HMSP** dengan **Target Harga Rp3.900**.

Saat tulisan ini dibuat, saham HMSP diperdagangkan pada PE17E/18F di 32,99x - 30,02x serta EV/EBITDA17E/18F di 24,39x - 22,39x.



Sumber: Google

Tren Rasio Pembayaran Dividen HMSP (2010-2016)



Sumber: Perseroan

King of Highway

PT Jasa Marga Tbk



Sumber: Perseroan



**“MNCS
Merekomendasikan BUY
untuk JSMR, dengan
Target Harga Rp 6.350”**

libur hari raya Idul Fitri tentunya diharapkan meningkatkan volume lalu lintas akibat arus mudik. Hal tersebut akan memberikan dampak positif bagi peningkatan pendapatan jalan tol Perseroan.

Tren Volume Lalu Lintas Perseroan Tahun 2012-2016 (Juta Kendaraan)



Sumber: Perseroan

Operator Jalan Tol Terbesar di Indonesia
PT Jasa Marga Tbk (JSMR) sudah lebih dari 39 tahun menjadi pemimpin dalam pembangunan dan pengoperasian jalan tol di Indonesia. Hingga April 2017, Perseroan telah mengoperasikan jalan tol sepanjang 600 km dengan masa konsesi terpanjang di Asia hingga tahun 2060. Perseroan menguasai pangsa pasar jalan tol di Indonesia sekitar 61% dengan wilayah konsentrasi tertinggi di Jabodetabek, Jawa dan Sumatera. Selain itu, Perseroan menguasai 80% volume transaksi harian rata-rata. Perseroan memiliki 19 anak Perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha jalan tol dan 4 Anak Perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha non-tol.

Kinerja Positif di 1H17 dengan Target Pertumbuhan Pendapatan Double-Digit di FY17E

Sepanjang 1H17, Perseroan berhasil membukukan kenaikan pendapatan tol sebesar 7,47% YoY dari Rp4,21 triliun di 1H16 menjadi Rp4,53 triliun. Laba kotor Perseroan bertumbuh sebesar 8,03% YoY dengan margin laba kotor sebesar 18,39%. Laba bersih Perseroan tercatat meningkat sebesar 9,79% dari Rp 925,51 miliar menjadi Rp1,02 triliun dengan margin laba bersih sebesar 7,76%.

Perseroan menargetkan total pendapatan mengalami peningkatan sebesar 16% YoY menjadi Rp10,28 triliun di FY17E. Untuk mencapai target tersebut, Perseroan menyiapkan belanja modal/capital expenditure (CAPEX) sekitar Rp19,55 triliun pada tahun ini atau meningkat sebesar 104% dari CAPEX tahun lalu. Perseroan juga akan menjaga *rasio leverage DER* di level 2,79x bahkan menurunkan tingkat *interest coverage ratio* pada level 2,56x di FY17E.

Target Pengoperasian 210km Jalan Tol di FY17E

Dalam rangka meningkatkan nilai Perusahaan dan tetap mempertahankan posisi sebagai market leader, Perseroan terus melakukan pembangunan jalan tol. Pada tahun 2017, Perseroan optimistis dapat membuka 6 ruas tol baru dengan total keseluruhan sepanjang 210 km yang tersebar di Pulau Jawa dan Sumatera.

Adapun beberapa ruas tol baru yang akan dibuka adalah sebagai berikut 1) Ruas Gempol-Pasuruan dengan panjang 20,50 km beroperasi pada Maret 2017, 2) Ruas Tol Semarang-Solo (Section Bawen-Salatiga) sepanjang 17,50 km beroperasi di Mei 2017, 3) Ruas Tol Surabaya-Mojokerto sepanjang 15,50 km akan beroperasi pada September 2017, 4) Ruas Tol Medan-Kualanamu-Tebing Tinggi sepanjang 41,69 km beroperasi pada September 2017, 5) Ruas Tol Solo-Ngawi sepanjang 90,25 km akan beroperasi pada November 2017, 6) Ruas Tol Ngawi-Kertosono sepanjang 25 km akan beroperasi Desember 2017. Perseroan berencana akan menambahkan konsesi 739 km dan membangun jalan tol baru sepanjang 668 km untuk membawa konsesi total dan mengoperasikan jalan tol menjadi 2.000 km dan 1.260 km hingga FY19F. Kami percaya dengan dibukanya beberapa ruas tol baru mampu meningkatkan volume lalu lintas secara signifikan.

Sejak tahun 2012-2016, Perseroan berhasil mencatatkan peningkatan volume lalu lintas (traffic) sebesar CAGR 4,50% p.a. Pertumbuhan tersebut didukung oleh peningkatan penjualan otomotif dan dibukanya beberapa ruas tol baru. Target volume lalu lintas Perseroan sebesar 1,36 miliar kendaraan di tahun 2017. Dibukanya beberapa ruas baru terutama saat mendekati

Regulasi Pemerintah akan Ketentuan Tarif Jalan Tol Menjadi Fokus Utama

Tarif tol dihitung berdasarkan kelayakan investasi, kemampuan pengguna jalan tol untuk membayar tol dan penghematan operasional kendaraan. Sesuai UU Nomor 38/2004, dan PP No 15/2005, besaran penyesuaian tarif jalan tol berdasarkan laju inflasi setiap dua tahun. Sepanjang tahun 2016, Perseroan mencatatkan total kenaikan tarif tol rata-rata sebesar 10,30% YoY, dengan total kenaikan tarif terbesar di ruas tol Nusa Dua-Benoa sebesar 34% YoY, diikuti ruas tol Bogor Outer Ring Road sebesar 30,00% YoY. Ruas tol Cawang-Tomang-Cengkareng yang memberikan kontribusi terbesar terhadap pendapatan mencatatkan kenaikan tarif sebesar 5,00% YoY. Begitu pula dengan ruas tol Purbaleunyi sebagai kontributor ke-dua (2) terbesar yang mencatatkan kenaikan tarif sebesar 11,00% YoY.

Badan Pengatur Jalan Tol (BPJT) menjadwalkan beberapa ruas tol Perseroan akan mendapatkan penyesuaian tarif pada akhir tahun 2017 pada kisaran 5%-10% diantaranya : 1) Surabaya-Mojokerto Seksi 1 sepanjang 1,89 km pada Agustus 2017; 2) Bali Mandara (Nusa Dua-Ngurah Rai-Benoa) sepanjang 10 km pada

Rencana Pengoperasian Jalan Tol Tahun 2017



Sumber: Perseroan



Sumber: google

November 2017; 3) Tol Dalam Kota Jakarta sepanjang 50,6 km pada November 2017; 4) Tol Lingkar Luar Jakarta (JORR) sepanjang 45,37 km pada November 2017; 5) Padalarang-Cileunyi sepanjang 64,4 km pada November 2017; 6) Semarang Seksi A-C sepanjang 24,75 km pada November 2017; 7) Surabaya-Gempol sepanjang 49 km pada November 2017; 8) Palimanan-Plumbon-Kanci sepanjang 26,3 km pada November 2017; 9) Cikampek-Purwakarta-Padalarang sepanjang 58,5 km pada November 2017; 10) Belawan-Medan-Tanjung Morawa sepanjang 42,7 km pada November 2017; 11) Pondok Aren-Ulujami sepanjang 5,55 km pada November 2017. Regulasi Pemerintah akan penyesuaian tarif tentunya menjadi katalis positif bagi Perseroan. Namun, tertundanya penyesuaian tarif akibat belum terpenuhinya Standar Pelayanan Minimal (SPM) dan penolakan masyarakat akan membawa dampak negatif terhadap tingkat keuntungan, arus kas, kegiatan usaha, kondisi keuangan bahkan prospek usaha Perseroan.

Berbagai Strategi Pendanaan di Tahun 2017

Dalam upaya mitigasi risiko dalam keterbatasan modal kerja, Perseroan menerapkan berbagai strategi dalam rangka pengembangan usahanya. Beberapa strategi pendanaan yang diupayakan Perseroan antara lain : 1) Divestasi anak usaha dengan mengurangi kepemilikan 19,1% saham di PT Jakarta Lingkar Barat Satu; 2) Sekuritisasi aset terhadap aset ruas tol Jakarta-Bogor-Ciawi (Jagorawi) dengan nilai sebesar Rp1 - 3 triliun pada Juni 2017, 3) Kontrak

Investasi Kolektif (KIK) berbasis pendapatan masa mendatang (*future revenue base securities*) senilai Rp2 triliun pada Juli 2017, sebagai salah satu upaya pendanaan alternatif pengembangan proyek tol baru; 4) Penerbitan obligasi proyek pada anak perusahaan yang dioperasikan; 5) Mendirikan Trans Jawa untuk menyederhanakan kegiatan operasional 15 ruas jalan Tol Jasa Marga dan Waskita yang direncanakan akan Go Public pada 2018.

Pembebasan Lahan Masih Menjadi Risiko Utama

Pembebasan lahan memainkan peran penting selama pra-konstruksi dalam pembangunan jalan tol. Adapun konsekuensi yang dihadapi dapat berupa penundaan dalam garis waktu proyek, kenaikan biaya proyek, keterlambatan pendapatan, dampak negatif pada arus kas dan kesan buruk dari masyarakat. Salah satu masalah pembebasan lahan adalah pengerjaan proyek konstruksi tol Cengkareng-Batu, Ceper-Kunciran atau tol Kunciran-Bandara dengan total panjang 14,18 km yang ditargetkan akan beroperasi pada tahun 2019.

Per April 2017, progres pengadaan tanah di ruas Kunciran-Cengkareng seksi IV Jurumudi-Benda baru mencapai 59,14%. Sedangkan untuk total progres pembebasan lahan tol Kunciran-Bandara Soetta telah mencapai 27%. Padahal, proyek tol Kunciran-Bandara termasuk dalam proyek JORR 2 yang merupakan salah satu proyek strategis nasional prioritas pemerintah.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp6.350

Kami melihat bahwa Perseroan mampu menawarkan prospek jangka panjang didukung oleh 1) Dukungan pemerintah akan pembangunan infrastruktur jalan tol di Indonesia, 2) Pengoperasian beberapa ruas tol baru di FY17E yang berpotensi meningkatkan pendapatan tol di masa mendatang, 3) Strategi pendanaan yang kuat. Kami merekomendasikan **BUY** untuk **JSMR** dengan **Target Harga Rp6.350** yang mengimplikasikan P/E sebesar 22,64x pada FY17E atau setara dengan P/E multiple -0,25STD (*average 3-years P/E*).



Sumber: google

Maintaining Momentum

PT Wijaya Karya (Persero) Tbk



Sumber: Google

Perusahaan Konstruksi Terintegrasi dan Terdiversifikasi Baik

PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) merupakan perusahaan yang bergerak dibidang konstruksi dengan fokus utama di bidang jasa konstruksi, *Engineering Procurement and Construction* (EPC), properti, & realty, investasi dan industri precast. Perseroan memperoleh kontrak baru yang berasal dari pemerintah, swasta, dan BUMN yang sebagian besar terkait konstruksi infrastruktur dan gedung sebagai bisnis utamanya. Sejauh ini Perseroan berpengalaman untuk mengerjakan sejumlah proyek yang berasal dari beberapa Benua seperti Afrika, Timur Tengah dan Negara tetangga di Asia Tenggara.

Peningkatan Kinerja Keuangan di 1Q17 & Pertumbuhan Kontrak Baru Sebesar 74,04% YoY di 6M17

Perseroan berhasil membukukan pertumbuhan pendapatan sebesar 44% YoY menjadi Rp3,96 triliun di 1Q17. Laba operasional meningkat signifikan sebesar 88,49% YoY dari Rp234,60 miliar di 1Q16 menjadi Rp442,21 miliar di 1Q17 sebelumnya YoY. Sementara itu Perseroan berhasil mencatatkan laba bersih sebesar Rp245,07 miliar pada 1Q17 atau tumbuh signifikan sebesar 241,94% YoY. Pertumbuhan laba bersih tersebut didorong oleh segmen infrastruktur dan bangunan yang meningkat sebesar 189,80%, segmen industri sebesar 50,25%, segmen energi dan industri *plant* sebesar 210,52% serta segmen properti dan *realty* sebesar 292,59% YoY. Hingga 1H17, Perseroan berhasil mendapatkan kontrak baru sebesar Rp20,86 triliun atau bertumbuh sebesar 74,04% YoY. Kontrak baru tersebut didapatkan dari segmen infrastruktur dan gedung sebesar 61,68%, segmen energi dan

industri *plant* sebesar 23,47%, diikuti segmen industri sebesar 11,55%. Properti dan realiti memberi kontribusi yang minim hanya sebesar 3,31% dari kontrak baru 6M17.

Target Kinerja Keuangan 2017 : Laba Bersih naik Sebesar 20,67% YoY Menjadi Rp1,22 triliun

Perseroan menargetkan untuk dapat meraih total kontrak senilai Rp102,93 triliun atau meningkat 23,71% di FY17E dari sebelumnya Rp83,20 triliun di FY16. Selain itu laba bersih ditargetkan bertumbuh sebesar 20,67% YoY menjadi Rp1,22 triliun di FY17E. Perseroan berusaha untuk cepat melakukan pengerjaan proyek kereta cepat, karena realisasi dari kereta cepat akan menjadi pendorong utama Perseroan untuk mengembangkan pembangunan yang telah direncanakan.

Integrasi Proyek Kereta Cepat dengan...

Pengerjaan proyek kereta cepat Jakarta - Bandung/ *high speed railway* (HSR) merupakan program pengembangan bisnis yang menarik bagi Perseroan. Proyek tersebut telah masuk dalam tahap konstruksi pada bulan Juli 2017. Meskipun demikian, rencana ini sempat meleset dari rencana awal pada bulan Maret lalu serta jauh dari pelaksanaan *ground breaking* yang telah dilakukan pada 21 Juni 2016. Hal ini dikarenakan belum cairnya pinjaman dana untuk pengerjaan proyek dari China Development Bank (CDB). Beberapa kendala utama seperti : 1) Belum lengkapnya data yang diserahkan kepada pihak CDB; 2) Masalah pembebasan lahan, salah satunya di stasiun Halim Perdana Kusuma. Target pencairan dana ini diharapkan dapat terealisasi di akhir Agustus 2017. Nilai proyek kereta cepat ini mencapai US\$5,90 miliar dengan tahap

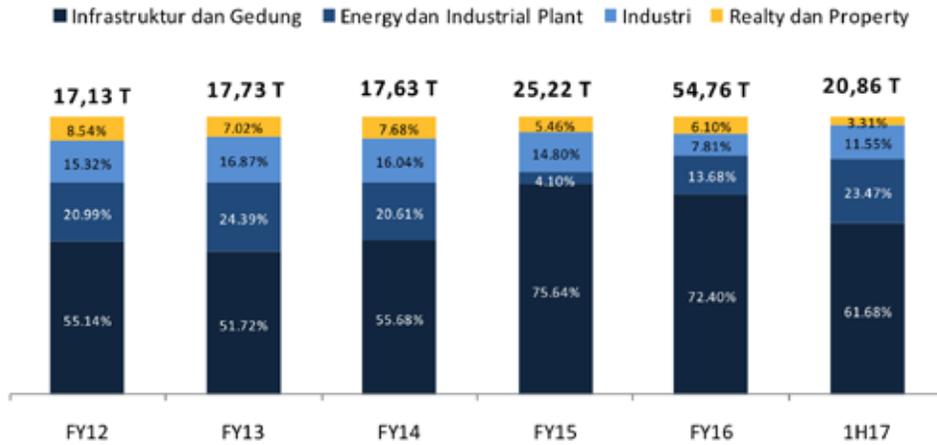
pertama pencairan dana itu bernilai US\$1 miliar. Pencairan dana ini terbagi 3-4 tahap, untuk tahap pertama dapat terealisasi jika pengerjaan proyek ini sudah masuk tahap konstruksi. Saat ini PT Kereta Cepat Indonesia China (KCIC) sebagai pengembang utama mendapatkan fasilitas pemberian utang yang diberikan oleh CDB senilai US\$ 4,5 miliar. Struktur pembiayaan proyek ini 75% besaran dari pembiayaan dari pinjaman dan sisanya 25% berasal dari modal KCIC sebagai pengembang utama proyek kereta cepat tersebut.

Dalam perencanaannya, kereta cepat ini memiliki rute Jakarta-Bandung sepanjang 142 km. Dengan stasiun awal Jakarta yang terletak di Halim Perdanakusuma dan stasiun akhir di Tegalluar, para pengembang berharap kereta cepat ini dapat beroperasi pada tahun 2019. Apabila realisasi ini dapat tercapai sesuai target, Perseroan akan mendapatkan keuntungan besar karena proyek kereta cepat ini tidak selesai dengan rute Jakarta-Bandung saja. Tentu Perseroan berpotensi mendapatkan porsi lebih dengan proyek yang akan datang.

...Pengembangan Walini Menjadi Kota yang Modern

Potensi keuntungan yang akan diperoleh Perseroan adalah pengembangan pertumbuhan ekonomi di sekitar jalur atau stasiun yang berpotensi menjadi kawasan - kawasan baru. Hal ini juga diyakini akan diikuti oleh integrasi pembangunan infrastruktur lainnya. Oleh karena itu, kami menyakini bahwa terdapat banyak potensi ke depan dari perolehan kontrak baru atas proyek - proyek pengembangan lainnya. Perseroan sendiri melalui anak usaha mulai memiliki rencana jangka panjang untuk membangun kota yang

Kontrak Baru WIKA



Sumber: Perseroan



baru, di salah satu stasiun kereta cepat yaitu Walini. Perseroan akan mengembangkan kawasan tersebut dengan membangun *Transit Oriented Development* (TOD). Proyek kota yang terintegrasi dengan infrastruktur transportasi massal, menjadi primadona dan diminati oleh masyarakat saat ini.

Kebutuhan Pendanaan Untuk Proyek Besar Lainnya

Selama tahun 2017 berjalan ini, Perseroan juga berhasil mendapatkan beberapa proyek besar dimana sebagian besar dalam bentuk proyek pengerjaan jalan tol. Perseroan akan mengerjakan beberapa proyek jalan toll Serang-Panimbang dengan nilai Rp2,85 triliun, jalan toll Kunciran-Cengkareng dengan nilai Rp1,97 triliun, jalan toll Lampung Rp1.33 triliun dan PLTMG WIKA dengan nilai proyek Rp850 miliar. Proyek - proyek ini akan dikerjakan oleh Perseroan dengan pendanaan dari beberapa opsi baik melalui pinjaman bank dan penerbitan obligasi. Pinjaman bank akan diperoleh dari 8 bank melalui kredit sindikasi senilai 5 triliun dan tenor 3 tahun. Sementara itu penerbitan obligasi akan dilakukan dengan mekanisme penawaran umum berkelanjutan (PUB) senilai Rp5 triliun - Rp10 triliun dengan tenor 5 - 10 tahun. Sebelumnya Perseroan telah melakukan aksi korporasi dengan melakukan *right issue* pada November 2016, dengan perolehan dana sebesar Rp6,15 triliun.

Risiko Bisnis Kereta Cepat

Pengerjaan konstruksi proyek kereta cepat yang dapat bermasalah karena pembebasan lahan dan pendanaan yang belum cair, dapat berpotensi meningkatkan risiko bisnis Perseroan ke depan. Proyek strategis ini menjadi perhatian khusus dari Presiden Jokowi. Porsi Indonesia dalam konsorsium kereta cepat dinilai terlalu besar, karena porsi Indonesia sebesar 60% dan China sebesar 40%. Pemerintah telah meminta untuk mengkaji ulang kepemilikan dari proyek *business to business* (B2B) ini. Presiden Jokowi

menginginkan porsi tersebut diubah menjadi 10% untuk Indonesia, dan 90% untuk China. Apabila hal ini dapat terealisasi maka akan berdampak positif terhadap pertumbuhan Perseroan. Risiko yang dihadapi oleh Perseroan terhadap proyek kereta cepat akan menjadi berkurang.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp 3.250

Kami memiliki pandangan yang positif atas prospek proyek yang dikerjakan oleh Perseroan terutama didukung oleh positifnya prospek pengembangan infrastruktur. Sebagian besar proyek yang dikerjakan oleh Perseroan bersifat strategis sehingga berpotensi untuk terealisasi di tengah hambatan pendanaan. Kami merekomendasikan **BUY** untuk **WIKA** dengan **TP : Rp 3.250**. Saat ini diperdagangkan pada PE17E/FY18F sebesar 14,89x - 12,18x dan PBV17E/PBV18F sebesar 1,39x - 1,31x.

“MNCS Merekomendasikan BUY untuk WIKA, dengan Target Harga Rp 3.250”



Sumber: Google



Sumber: Google

Hit the Nail!

PT Tambang BatuBara Bukit Asam (Persero) Tbk



Sumber: Google

Perusahaan Tambang Tertua dengan Cadangan Terbesar di Indonesia

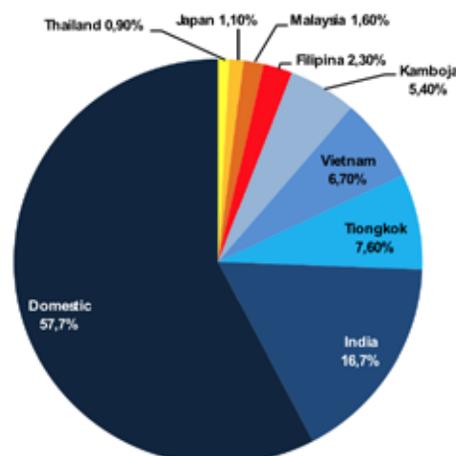
Membaiiknya *outlook* harga batu bara seperti yang telah dipaparkan sebelumnya pada segmen “Coal Mining Sector Update”, menjadi katalis positif bagi emiten batu bara Indonesia. Salah satu yang menurut kami mempunyai prospek yang baik adalah PT Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA). PTBA merupakan perusahaan tambang milik pemerintah Indonesia yang sudah berdiri sejak zaman kolonial Belanda, tepatnya pada tahun 1919. Saat ini perseroan merupakan salah satu perusahaan batu bara terbesar dengan memiliki 5 tambang yang telah memiliki Izin Usaha Pertambangan (IUP). Selain itu, perseroan juga memiliki 3 pelabuhan dan jalur kereta yang mengintegrasikan sebagian besar tambang perseroan.

Kinerja Keuangan di 1Q17 : Peningkatan Laba Bersih Sebesar 161,85% YoY Menjadi Rp 870,83 miliar

Perseroan mengawali tahun 2017 dengan prospek pertumbuhan yang menjanjikan jika dibandingkan dengan 1Q16. Laba bersih 1Q17 tercatat bertumbuh signifikan sebesar 161,85% YoY menjadi Rp870,83 miliar. Peningkatan laba ditopang oleh : 1) Harga jual rata-rata batu bara yang meningkat sebesar 22,14%; 2) Volume penjualan batu bara naik 4,02% sehingga menopang pertumbuhan pendapatan sebesar

28,28% menjadi Rp4,55 triliun. Selain itu, beban biaya yang terkendali dimana COGS hanya naik 4,54% YoY mendorong laba kotor, EBITDA, dan Laba Operasi tumbuh lebih dari 100% (masing-masing 107,93%, 161,85%, dan 165,19% secara YoY). Namun performa 1Q17 tidak terlalu baik jika dibandingkan dengan 4Q16 dimana laba bersih turun -8,76% QoQ. Turunnya laba bersih lantaran kenaikan tinggi pada COGS

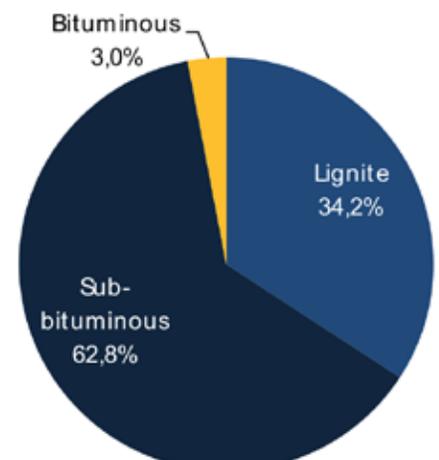
Rincian Penjualan Berdasarkan Negara 1Q17



Sumber: Perseroan dan Bloomberg

38,53% QoQ yang membuat laba kotor turun 13,19% QoQ. Pendapatan masih naik 13,19% QoQ. Penjualan batu bara didominasi oleh konsumen domestik yang berkontribusi sebesar 57,70% dari total penjualan konsolidasian Perseroan. India dan Tiongkok adalah negara destinasi penjualan terbesar selanjutnya dimana masing-masing sebesar 16,70% dan 7,60%. Produk yang dijual lebih

Cadangan Batubara 1Q17



Sumber: Perseroan dan Bloomberg

cenderung merupakan batu bara berkalori medium, dengan merek BUKITASAM-50 yang mendominasi penjualan sebesar 80,62% dan disusul BUKITASAM-48 sebesar 11,05%.

Katalis Utama : Saluran Distribusi yang Sangat Terintegrasi

Salah satu keunggulan utama perseroan adalah terintegrasinya lini distribusi baik darat maupun laut. Hal ini yang membuat aktifitas bisnis perseroan cukup efisien baik dari segi biaya maupun waktu. Pelabuhan merupakan salah satu kunci yang dimiliki perseroan. Secara total, ke-tiga (3) pelabuhan yang dimiliki perseroan mempunyai kapasitas 31.20 juta ton batu bara per tahunnya dengan kapasitas tambat kapal dan tongkang mencapai 258 ribu DWT. Pelabuhan terbesar yang dimiliki perseroan terletak di Tarahan dengan kapasitas penyimpanan batu bara mencapai 25,00 juta ton serta kapasitas tambat kapal sebesar 210 ribu DWT. Pelabuhan Tarahan ini menjadi kunci utama perseroan untuk melakukan penjualan ekspor batu bara terutama ke negara-negara ASEAN serta Tiongkok. Para pembeli tentu lebih tertarik datang ke pelabuhan ini karena daya tampung kapal yang cukup besar membuat biaya angkut lebih murah.

Selain pelabuhan, Perseroan juga bekerja sama dengan PT Kereta Api Indonesia (PT KAI) untuk menyediakan transportasi kereta pengangkut batu bara. Penyediaan difokuskan pada tambang Tanjung Enim yang merupakan tambang dengan cadangan batu bara terbesar yang dimiliki perseroan. Pada tahun ini, perseroan menargetkan kapasitas angkut kereta mencapai 21,70 juta ton/tahun atau meningkat 22,46% (YoY). Dengan penambahan ini produksi batu bara perseroan akan terdorong naik karena pengangkutan dari tambang ke gudang memakan waktu lebih

sedikit. Kerja sama dengan PT KAI akan terus bertambah hingga mencapai 75 juta ton/tahun yang setengahnya akan selesai pada tahun 2020. Selain itu, Perseroan juga membuat jalur kereta baru, bekerja sama dengan Rajawali Asia Resources dan China Railway EC yang diharapkan dapat mengangkut 25 juta ton/tahun. Dengan demikian, Perseroan mempunyai cukup ruang untuk memaksimalkan tingkat produksi terutama pada tambang terbesar perseroan di Tanjung Enim.

Biaya Terkendali Menopang Tingkat Profitabilitas yang Tinggi

Selain membuat produktifitas lebih besar, tersedianya jalur distribusi membuat ongkos produksi perseroan terkontrol dengan baik. Dari total beban pokok penjualan, biaya transportasi adalah biaya terbesar yang harus dikeluarkan perseroan yaitu 35,90% (Kereta 32,70% dan Kapal 3,20%). Dengan demikian, margin keuntungan perseroan kami perkirakan akan terus terjaga meskipun terjadi fluktuasi harga jual batu bara. Jika dibandingkan dengan emiten emiten lain, margin keuntungan perseroan adalah salah satu yang terbesar.

bagi Perseroan. Permintaan batu bara sebagai pembangkit tenaga listrik tentu akan meningkat dari tahun ke tahun. Menyambut hal tersebut, Perseroan melakukan kontrak kerja sama jangka panjang untuk menyuplai batu bara kepada para produsen listrik (seperti PLN, Indonesia Power, Huadian Bukit Asam Power). Kerjasama yang dilakukan perseroan mempunyai jangka waktu hingga 30 tahun kedepan dengan komitmen volume batu bara mencapai 574 juta ton. Dengan terus dibangunnya pembangkit listrik (terutama PLTU Batu bara) maka kepastian volume permintaan Perseroan akan semakin solid dan terus bertumbuh.

Didukung Cadangan Batu Bara yang Besar

Tingginya potensi permintaan batu bara didukung oleh besarnya cadangan batu bara yang dimiliki oleh Perseroan. Secara total pada 1Q17, Perseroan mempunyai sumber daya batu bara mencapai 8,27 miliar ton. Diantara sumber daya tersebut, tersedia cadangan yang dapat ditambang sebesar 3,33 juta ton. Lebih dari setengah (62,80%) batu bara yang tersedia merupakan batu bara kualitas medium (*sub-bituminous*). Hal ini menjadikan batu bara yang dimiliki perseroan cocok untuk PLTU.

Risiko Utama, Tingginya Eksposur Terhadap Harga Batu Bara ...

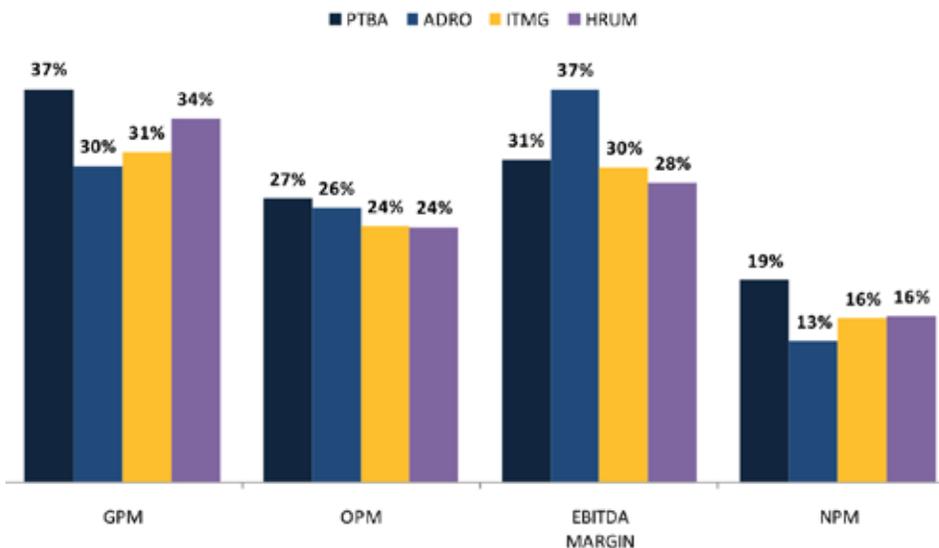
Batu bara merupakan komoditi internasional yang harganya ditentukan oleh mekanisme pasar sehingga perseroan akan kesulitan dalam mengontrol harga jual. Meskipun penjualan memakai kontrak, namun biasanya yang disepakati adalah volume penjualan yang tetap, Namun harga akan mengikuti harga batu bara acuan. Dengan demikian, meskipun harga batu bara diperkirakan stabil tahun ini, fluktuasi tetap menjadi risiko, terlebih harga batu bara rentan tertekan oleh perubahan kebijakan yang mungkin dilakukan oleh Tiongkok sebagai konsumen terbesar batu bara global (lihat kembali segmen "Coal Mining Sector Update").

“MNCS Merekomendasikan BUY untuk PTBA, dengan Target Harga Rp 15.700”

Pembangkit Listrik, Konsumen Batu Bara Domestik yang Terus Tumbuh

Adanya mega proyek pembangkit listrik oleh pemerintah menjadi salah satu katalis positif

Margin PTBA vs Produsen Tambang Lainnya



Sumber: Perseroan dan Bloomberg

Valuasi dan Rekomendasi: BUY dengan TP Rp 15.700

Kami memiliki pandangan yang positif atas prospek Perseroan dimana solidnya kinerja keuangan 1Q17 akan berlanjut hingga FY17. Kuatnya kinerja akan ditopang harga jual batu bara yang relatif lebih baik dibandingkan 2016. Terjaganya konsumsi batu bara baik dari global maupun domestik akan menjadi penopang harga batu bara. Selain itu, terintegrasinya jaringan distribusi baik darat maupun laut juga akan berdampak pada efisiensi beban biaya yang ditanggung oleh perseroan. Oleh karena itu, kami merekomendasikan untuk **BUY** untuk saham **PTBA (TP: Rp 15.740)**. Saat tulisan ini dibuat, PTBA diperdagangkan pada PE 17E/18F di 11,67x - 10,27x serta EV/EBITDA 17E/18F berada pada 6,35x - 6,05x.

Brighter Prospect Ahead

PT Modernland Realty Tbk



Sumber: Google

Pengembang Properti Berpengalaman Sejak 1983

Sebagai pengembang yang telah berpengalaman dengan beberapa lokasi proyek properti yang telah dikembangkan. Modernland telah memantapkan posisinya sebagai pengembang properti terdepan di Indonesia dengan brand Modernland yang telah dikenal dan melekat pada berbagai proyek residensial, kota mandiri, kawasan industri dan komersial terkemuka.

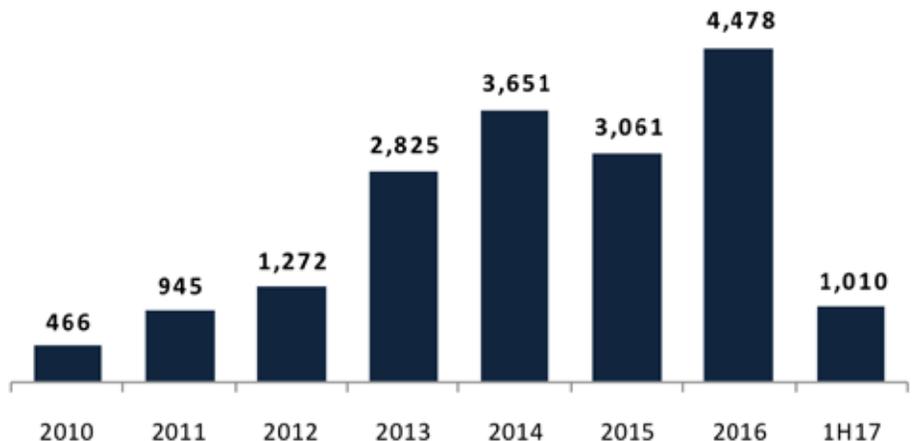
PT Modernland Realty Tbk (MDLN) didirikan pada tahun 1983 dengan nama PT Modernland Realty Ltd. Perseroan bergerak dalam bidang usaha pembangunan perumahan, pembangunan kawasan industri dan pergudangan, rumah susun/apartemen, pengelolaan hotel, perkantoran, industri pembuatan panel, jasa dan pengelolaan lapangan golf, serta melakukan usaha sebagai perusahaan investasi yang berkaitan dengan properti, sarana dan prasarana.

Perkembangan Kinerja Keuangan : Laba Bersih +263,41% YoY Menjadi Rp225,35 miliar di 1Q17

Marketing Sales Perseroan meningkat 122% dari Rp454 miliar pada 30 Juni 2016 menjadi Rp1,01 triliun untuk periode 30 Juni 2017 terutama disebabkan karena Perseroan melakukan *launching* penjualan kluster baru

di JGC dan lahan kawasan industri. Hal ini ditujukan sebagai strategi untuk meningkatkan nilai produk di tahun 2017, seiring dengan mulai berfungsinya infrastruktur baru yaitu akses tol Tanjung Priok dan gerbang exit Cikande. Sedangkan pendapatan usaha meningkat 54% menjadi Rp978 miliar di 1Q17. Pendapatan usaha terdiri dari penjualan bersih,

Marketing Sales (Rp Miliar)



Sumber: Perseroan

“MNCS Merekomendasikan BUY untuk MDLN, dengan Target Harga Rp 550”

pendapatan dari hotel dan sewa serta lapangan golf dan restoran club house yang masing-masing berkontribusi sebesar 97%, 2% dan 1% terhadap jumlah pendapatan Perseroan. Sementara itu Perseroan juga berhasil membukukan peningkatan laba bruto sebesar 78% menjadi Rp 569 miliar di 1Q17. Marjin laba kotor pada periode Q1 2017 naik menjadi 58% dibandingkan 51% pada periode Q1 2016 terutama disebabkan karena adanya penjualan tanah dengan marjin yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan penjualan tanah tahun 2016.

Laba usaha meningkat sebesar 79% dari Rp208 miliar untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2016 menjadi Rp372 miliar untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2017 karena peningkatan penjualan. Sebagai hasilnya, laba bersih Perseroan berhasil meningkat signifikan sebesar 263,41% menjadi Rp225,35 miliar di 1Q17.

Secara umum, pertumbuhan atas sektor properti memang belum menunjukkan peningkatan yang signifikan. Meski begitu MDLN tetap berhasil mencatat kinerja memuaskan, dan saat ini masih akan mengandalkan beberapa proyek utama, seperti Proyek Residential Jakarta Garden City di Jakarta Timur serta kawasan industri ModernCikande Industrial Estate (MCIE) di Serang, Banten.

Target Perusahaan 2017 : Marketing Sales Sebesar Rp 4,3 T

Perseroan berhasil mencatat kinerja memuaskan, bahkan melampaui target yang ditetapkan, dengan membukukan *marketing sales* sebesar Rp4,58 triliun, lebih tinggi dari target sebesar Rp4,2 triliun. *Marketing sales* tersebut meningkat 44% dibandingkan pencapaian *marketing sales* tahun 2015. Untuk tahun 2017, PT Modernland Realty Tbk. menargetkan *marketing sales* sebesar Rp 4,3 triliun atau meningkat dari target tahun sebelumnya sekitar Rp 4,2 triliun.

Sama seperti tahun-tahun sebelumnya, untuk tahun 2017 PT Modernland Realty Tbk. masih akan mengandalkan beberapa proyek utama Perseroan, seperti Proyek Residential Jakarta Garden City di Jakarta Timur sebagai motor utama *marketing sales* dan kawasan industri ModernCikande Industrial Estate (MCIE) di Serang, Banten. Manajemen PT Modernland Realty Tbk. memperkirakan, residensial menyumbang *marketing sales* sebesar Rp 3 triliun. Sementara lahan industri menyumbang selebihnya, yakni senilai Rp 1,3 triliun.

Launching The Savoy 100% Sold Out...

Mengawali tahun 2017, PT Modernland Realty, Tbk. melalui anak perusahaannya PT Mitra Sindo Sukses - pengembang Kawasan Perumahan Jakarta Garden City telah meluncurkan beberapa produk perumahan, yang terbaru adalah Cluster The Savoy yang diluncurkan pada bulan Mei 2017 yang terletak di kawasan River Garden. The Savoy sendiri merupakan hunian yang mengusung konsep 2 in 1, yang

dapat berfungsi sebagai tempat usaha sekaligus hunian. Namun, berbeda dengan ruko pada umumnya, lantai atas The Savoy sudah didesain sebagai hunian yang nyaman dengan 2 atau 3 kamar tidur dan ruangan-ruangan yang sesuai untuk fungsi hunian.

Konsep pengembangan ini merupakan yang pertama di Jakarta Garden City dan satu-satunya di kawasan River Garden. Sementara, lantai bawah The Savoy diperuntukkan bagi beragam usaha seperti minimarket, catering, warnet atau game center, salon, laundry, penjahit, penitipan hewan, klinik, dan apotek. Pada tanggal 6 dan 7 Mei 2017 saat dilakukan acara *launching* the Savoy kepada para konsumen, seluruh unit The Savoy telah terjual habis (sold out) 100%.

...Diikuti Pengembangan Lini Industrial - ModernCikande Industrial Estate

Sementara itu, untuk lini industrial, PT Modernland Realty, Tbk. masih mengandalkan Kawasan Industri ModernCikande Industrial Estate. Saat ini ModernCikande dihuni lebih dari 200 perusahaan baik lokal maupun multinasional dari berbagai ragam jenis usaha. Perusahaan yang mendominasi adalah *Food and Beverage, chemical*, diikuti oleh perusahaan yang bergerak di bidang *steel, metal product & smelter* serta perusahaan di bidang *home & building materials*.

Selain menjual kavling lahan industri siap bangun, ModernCikande Industrial Estate juga dilengkapi dengan infrastruktur berkualitas dan fasilitas-fasilitas pendukung misalnya, di dalam kawasan industri telah berdiri komplek pertokoan, klinik, kantor pos, kantor perbankan, kantin dan teranyar fasilitas penginapan.

Melalui anak usahanya PT Modern Asia Hotel, PT Modernland Realty Tbk, juga secara resmi membangun hotel baru untuk membidik tamu dari dalam kawasan industri ModernCikande. Adapun, beberapa fasilitas yang menjadi pendukung *Industrial Estate* adalah *Water Treatment Plant* (WTP) atau IPAL dengan kapasitas awal 100 liter per detik yang akan segera beroperasi, pembangunan hotel Swiss-Belinn ModernCikande yang akan mulai beroperasi pada akhir tahun ini. Tumbuh dengan lima pilar, yaitu penjualan residensial, kota mandiri, kawasan industri dan komersial serta bahan bangunan (Mpanel), membuat PT Modernland Realty Tbk. (MDLN) mampu membuktikan diri sebagai salah satu perusahaan properti yang mampu lepas dari bayang-bayang perlambatan pertumbuhan ekonomi nasional.

Memperkuat Cadangan Lahan di Lokasi Strategis

Perseroan sendiri kini lebih memfokuskan diri pada upaya memperkuat cadangan lahan di lokasi-lokasi strategis untuk mendukung rencana pengembangan, membangun *brand awareness* yang kuat melalui strategi pemasaran yang inovatif, serta memperkuat akses ke instrumen keuangan untuk mendapatkan kepercayaan dan dukungan finansial dengan

skema terbaik. Berlandaskan tiga kekuatan inti tersebut, Modernland akan terus melangkah dengan lebih percaya diri dalam mengembangkan usahanya dan mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan.

Bersamaan dengan iklim ekonomi yang kondusif tersebut, MDLN tahun ini juga berencana meluncurkan beberapa proyek residensial baru dan areal komersial, termasuk fokus pada penjualan dan sewa lahan industrial serta pergudangan. Sementara untuk meningkatkan porsi *recurring income* perusahaan, Modernland Realty akan melakukan pengembangan pada sektor *hospitality* seperti perhotelan dan *resort, country club*, ritel serta gedung perkantoran.

Optimis Dengan Keunggulan Produk

Modernland masih akan terus melanjutkan ekspansi di semua lini usaha. Perseroan optimis prospek industri properti tahun 2017 akan lebih baik lagi.

Jakarta Garden City : JV dengan PT Astra Internasional Tbk dan Hongkong Land Ltd

Kerjasama dengan PT Astra Land Indonesia, anak perusahaan PT Astra Internasional Tbk dan Hongkong Land Ltd, untuk membentuk perusahaan patungan (*Joint Venture/JV*) PT Astra Modern Land, merupakan satu langkah penting dalam pencapaian akan meningkatkan reputasi serta meraih kepercayaan masyarakat dan investor. Sementara pusat perbelanjaan AEON Mall Jakarta Garden City yang dibangun PT. AEON MALL Indonesia dengan target operasional pada Oktober 2017 akan melengkapi fasilitas dan sarana di JGC.

Berdiri di atas lahan seluas 8,5 hektar, AEON MALL Jakarta Garden City memiliki luas bangunan 135.000 m² dengan total area bersih yang akan disewakan (*Nett Lease Area-NLA*) sebesar 60.000 m² dan total parkir yang mampu menampung kendaraan sebanyak 3.000 lot. Terdiri atas 4 lantai ruang ritel yang dapat merangkul hingga 200 tenan.

Fasilitas lainnya yang akan segera dibangun di Jakarta Garden City adalah Mayapada Hospital. Rumah sakit ini akan dibangun di atas lahan seluas 1,5 hektar, terdiri atas 6 lantai plus basement dengan luas bangunan 17,095 m². Memiliki jumlah tempat tidur sebanyak 212 unit dan dilengkapi dengan berbagai fasilitas kesehatan modern seperti MRE 1.5 Tesla, CTScan 128 slices, Cath-lab, C-arm, Emergency Centre, Hemodialisa Centre, dan lain-lain.

Akses Tol Tanjung Priok, sudah beroperasi yang menghubungkan Tj. Priok-Ancol-Bandara melewati Jakarta Garden City. Saat ini, melalui tol, Jakarta Garden City, bisa diakses melalui exit tol Cakung Timur tol Jakarta Outer Ring Road (JORR). Keberadaan akses jalan Tipar - Cakung juga semakin memudahkan penghuni Jakarta Garden City menuju Kawasan Kelapa Gading yang hanya berjarak 3,4 Km dengan waktu tempuh normal hanya 20 menit saja.

Rencana pembangunan Light Rail Train (LRT) yang masing-masing dijadwalkan beroperasi pada 2018 juga menjadi salah satu pendorong kawasan Cakung menjadi semakin dilirik.

ModernCikande Industrial Estate

Kawasan industri ModernCikande terus berkembang menjadi kawasan investasi potensial. Dengan total lahan 3.175 hektar, Saat ini ModernCikande dihuni lebih dari 200 perusahaan, baik lokal maupun multinasional dari berbagai ragam jenis usaha.

Perusahaan yang mendominasi adalah perusahaan food & beverage, perusahaan chemical, diikuti oleh perusahaan yang bergerak di bidang *steel*, *metal product* & *smelter* serta perusahaan di bidang *home & building materials*.

Perkembangan pesat ModernCikande sebagai salah satu kawasan industri terbesar di barat Jakarta tidak lepas dari lokasinya yang strategis. Secara geografis, ModernCikande yang terletak di antara Balaraja dan Serang dapat diakses melalui tol Jakarta-Merak dan dilanjutkan melalui pintu tol Ciujung. Akses ini juga hanya selangkah menuju 3 pelabuhan besar, seperti Ciwandan, Cigading, dan Merak Mas.

Sebagai salah satu kawasan industri terbesar di barat Jakarta, ModernCikande terus berkembang sebagai kawasan industri modern

yang terintegrasi. Lokasinya yang strategis serta didukung berbagai fasilitas mumpuni, membuat ModernCikande didapuk sebagai salah satu kawasan investasi paling prospektif di Indonesia.

Di kawasan industri ModernCikande diproyeksi akan semakin prospektif. Hal ini seiring akan dibukanya Jalan Tol Interchange (Jalan Simpang Susun) Cikande, Serang pada km 52. Selain itu, ModernCikande juga terpilih sebagai salah satu kawasan industri yang mendapatkan fasilitas KLIK (Kemudahan Investasi Langsung Konstruksi) dari BKPM dimana para investor dapat langsung membangun pabrik selagi mengurus perijinan IMB. Pembangunan hotel Swiss-Belinn ModernCikande direncanakan akan siap beroperasi pada akhir tahun 2017 dan rencananya, akhir tahun ini, perseroan bakal menggandeng asosiasi dari Taiwan untuk mengembangkan *smart city* seluas 100 hektar di ModernCikande.

Risiko Tingkat Bunga Pinjaman & Perubahan Mata Uang Asing

Kinerja Perseroan dapat dipengaruhi oleh kenaikan tingkat bunga pinjaman perbankan terutama pada sektor konsumen. Kebijakan moneter uang ketat merupakan salah satu kebijakan yang mempengaruhi kegiatan Perseroan yang dapat berdampak pada menurunnya daya beli konsumen melalui

tingkat suku bunga yang tinggi. Kenaikan tingkat bunga sektor konsumen tersebut pada akhirnya dapat berdampak pada kinerja keuangan Perseroan.

Di samping itu kenaikan tingkat bunga pinjaman perbankan dapat juga berdampak pada meningkatnya biaya bunga yang harus dibayar oleh Perseroan, sehingga akan mempengaruhi tingkat profitabilitas Perseroan.

Kinerja Perseroan juga dapat dipengaruhi oleh perubahan mata uang asing. Risiko nilai tukar mata uang asing Perseroan berasal dari pinjaman yang diperoleh Perseroan dalam mata uang asing. Risiko nilai tukar mata uang asing atas dolar AS dikendalikan melalui pengawasan lingkungan politik dan ekonomi. Perseroan membuat kontrak *forward* mata uang untuk mengendalikan risiko mata uang.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp550

Kami memiliki pandangan yang positif atas prospek pertumbuhan Perseroan didukung oleh kinerja keuangan Perseroan yang positif serta produk yang terintegrasi dengan infrastruktur yang baik sehingga memberikan kemudahan akses bagi konsumen. Kami merekomendasikan **BUY** untuk **MDLN** dengan **TP : Rp 550**, saat ini diperdagangkan pada PE17E/FY18F sebesar 6,17x - 3,66x dan PBV17E/PBV18F sebesar 0,51x - 0,45x.



Sumber: Google



Sumber: Google



Sumber: Google

Time to Wake Up

PT Waskita Beton Precast Tbk



Sumber: Perseroan

Anak Usaha PT Waskita Karya (Persero) Tbk Dengan Fokus Precast & Ready Mix

PT. Waskita Beton Precast merupakan salah satu anak perusahaan dari PT Waskita Karya (Persero) Tbk, yang merupakan salah satu perusahaan konstruksi BUMN terbesar di Indonesia. Kegiatan utama Perseroan berfokus kepada produksi beton *precast* dan *ready mix*. Segmen precast merupakan beton yang telah dicetak dengan ukuran yang sudah disesuaikan dengan konstruksi pekerjaan. Keunggulan beton precast adalah untuk proses pekerjaan konstruksi dapat menghemat waktu dan biaya. Sedangkan, segmen *ready mix* merupakan cor beton curah siap pakai yang digunakan dalam proyek skala menengah ke atas. Saat ini, Perseroan memiliki sebanyak 10 plant *precast* dan 56 *batching plant ready mix*.

Perkembangan Kinerja Perseroan di 1H17 : ditopang Proyek Pengembangan Jalan Tol

Perseroan membukukan pendapatan sebesar Rp 2,67 triliun atau meningkat 42,75% dibandingkan di 1H17. Kontribusi terbesar dari pendapatan tersebut adalah penjualan *precast* sebesar Rp 1,16 triliun dengan kontribusi sebesar 43,40% dari total penjualan, penjualan *ready mix* sebesar Rp 652 miliar dengan kontribusi sebesar 24,40% dari total penjualan, serta jasa konstruksi sebesar Rp 859 miliar dengan kontribusi sebesar 32,20%. Selain itu, Perseroan membukukan laba tahun berjalan Perseroan sebesar Rp 436,46 miliar atau naik sebesar 27,98% dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Kontrak baru yang diperoleh hingga 1H17 sebesar Rp 5,57 triliun atau setara dengan 45,06% dari total target Perseroan. Nilai kontrak yang dikelola Perseroan hingga 1H17 sebesar Rp 15,75 triliun atau melebihi dari realisasi tahun 2016 sebesar Rp 15,01 triliun.

Target Pertumbuhan Kinerja di FY17E : Optimis Pertumbuhan Masih Terus Berlanjut

Perseroan menargetkan pendapatan sebesar Rp 7,75 triliun atau bertumbuh sebesar 64,3% di FY17E. Sementara itu laba bersih yang ditargetkan oleh Perseroan sebesar Rp 1,13 triliun atau naik sebesar 78% dari realisasi laba bersih pada FY16. Sedangkan untuk kontrak baru, Perseroan menargetkan pertumbuhan kontrak baru sebesar Rp 12,36 triliun atau tumbuh sebesar 1,3% dari realisasi perolehan kontrak baru pada periode tahun lalu. Perseroan menganggarkan alokasi belanja modal sebesar Rp 1,99 triliun dengan rincian belanja modal untuk

precast sebesar Rp 1,17 triliun, *ready mix* sebesar Rp67 miliar, quarry Rp500 miliar, dan peralatan Rp256 miliar.

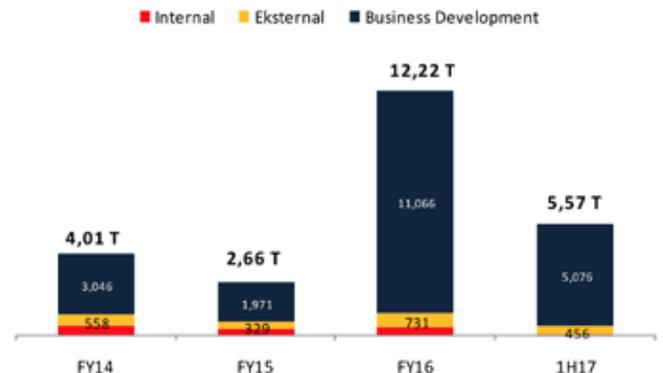
Sinergi yang Solid Dengan Waskita Karya

Perseroan merupakan anak usaha dari PT Waskita Karya (Persero) Tbk yang mendukung bisnis induk usaha di bidang konstruksi dengan penyediaan *precast* dan *ready mix*. Dengan proyek yang dikerjakan PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) yang terus bertambah setiap tahunnya, akan memberikan dampak yang sangat positif untuk pertumbuhan Perseroan. Diprediksi untuk tahun 2017, Perseroan akan mengerjakan proyek yang berasal dari induk usaha sebesar 80% dari total proyek dan dari proyek swasta sebesar 20%. Fokus proyek yang dikerjakan oleh induk usaha adalah proyek pengembangan jalan tol. Sehingga, mayoritas kontrak yang dikelola oleh Perseroan untuk tahun ini adalah proyek tol trans Jawa dan Sumatra. Sinergi ini tidak hanya meningkatkan pertumbuhan kinerja Perseroan, akan tetapi berdampak positif kepada induk usaha.

Peningkatan Margin Dengan Efisiensi

Dengan kondisi bisnis yang terus kompetitif, mendorong Perseroan untuk dapat meningkatkan pertumbuhan penjualan dengan berbagai strategi. Salah satu strategi untuk dapat mendongkrak penjualan Perseroan adalah dengan cara melakukan efisiensi pada lini bisnis. Perseroan

Kontrak Baru WSBP (Rp Miliar)



Sumber: Perseroan

berencana untuk menekan biaya bahan baku pada tahun ini dengan cara memenuhi seluruh kebutuhan bahan baku khususnya untuk produksi beton *precast*. Saat ini, Perseroan memenuhi kebutuhan bahan baku sebesar 20% berasal dari internal Perseroan dan sisanya sebesar 80% berasal dari pihak eksternal. Kebutuhan bahan baku tersebut diperoleh dari pabrik yang berada di Sambirejo (Sragen), Ungaran (Semarang), Rumpin (Bogor), dan Talun (Pekalongan). Dengan masih kecilnya jumlah bahan baku yang berasal dari internal, Perseroan harus dapat memenuhi 100% bahan baku yang berasal dari internal. Oleh karena itu, Perseroan berencana menambah pabrik *quarry* dalam beberapa tahun ke depan. Perseroan berencana akan menambah satu pabrik *quarry* di daerah Jawa Timur di FY17E. Dampak dari pemenuhan bahan baku yang berasal dari internal diprediksi dapat meningkatkan margin kotor sekitar 2%.

Pembelian Kembali (*Buyback*) Saham Senilai Rp 1 triliun

Perseroan berencana untuk melakukan pembelian kembali (*buyback*) saham yang akan dimulai pada tahun 2017. Jumlah saham yang akan dibeli kembali maksimal sebanyak 7% dari total saham perseroan atau sekitar 1,84 miliar lembar saham. Jadwal untuk proses *buyback* saham Perseroan dimulai dari 27 Juli 2017 hingga 27 Januari 2019. Perseroan berencana menyiapkan dana sebesar Rp 1 triliun untuk melakukan proses *buyback* saham. Dana untuk melakukan proses *buyback* saham diperoleh dari penerimaan kas dari piutang Perseroan yang berasal dari induk usaha yang mencapai Rp 1,4 triliun. Nantinya, Perseroan akan menyimpan saham dari proses *buyback* saham ini sebagai *treasury stock*. Tujuan dari *buyback* saham yang dilakukan karena Perseroan menganggap bahwa harga saham saat ini tidak mencerminkan tren positif kinerja Perseroan. Saat ini, kinerja saham Perseroan rata-rata berada di bawah harga IPO yaitu sebesar Rp490. Kami yakin bahwa *Corporate action* ini akan memberikan sentimen positif terhadap kinerja saham Perseroan. Dengan nilai *buyback* saham tersebut maka diperkirakan harga saham bisa mencapai **Rp 540**.

**“MNCS
Merekomendasikan
BUY untuk WSBP,
dengan Target
Harga Rp 690”**

Apa Proyek Selanjutnya Setelah Jalan Tol?

Saat ini proyek yang diperoleh Perseroan sebagian besar berasal dari proyek infrastruktur pemerintah. Apabila fokus pemerintah tidak lagi untuk pembangunan infrastruktur, maka berpotensi meningkatkan risiko bagi pertumbuhan bisnis Perseroan ke depan. Proyek yang dikerjakan oleh Perseroan sebagian besar berasal dari pengembangan jalan tol. Apabila jumlah proyek jalan tol yang berkurang sebagai dampak dari penurunan proyek infrastruktur dari pemerintah, maka akan memberikan dampak negatif terhadap kinerja keuangan Perseroan. Perseroan diprediksi akan mengambil porsi pekerjaan yang lebih besar dari swasta kedepannya. Kami menilai positif atas langkah strategis yang dilakukan Perseroan, untuk dapat melakukan diversifikasi jenis pengerjaan proyek dan mengurangi kontribusi yang dominan dari induk usaha. Seiring dengan peningkatan proyek di masa mendatang, Perseroan akan terus meningkatkan kapasitas pabrik untuk menyeimbangi proyek-proyek besar yang akan diperoleh ke-depannya. Sinergi dengan perusahaan BUMN lainnya dapat dilakukan untuk meningkatkan proyek yang dikerjakan serta pendanaan untuk mendukung realisasi pengerjaan proyek.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp 690

Kami memiliki pandangan yang positif atas prospek pertumbuhan kinerja keuangan Perseroan yang positif, disertai dengan sektor industri konstruksi yang terus bertumbuh ke depan. Selain itu juga dukungan dari aksi *buyback* saham juga dapat menjadi katalis yang dapat mendorong pertumbuhan harga saham Perseroan. Kami juga menyakini bahwa saat ini menjadi momentum yang baik bagi investor untuk dapat mengakumulasi saham Perseroan. Kami merekomendasikan **BUY** untuk **WSBP** dengan target harga/TP : **Rp 690**. Saat ini diperdagangkan pada PE17E/FY18F sebesar 12,33x - 7,45x dan PBV17E/PBV18F sebesar 1,57x - 1,36x.



Sumber: Google

Shine Bright Like a Diamond

PT Hartadinata Abadi Tbk



Sumber: Perseroan

Peningkatan Kinerja Keuangan 1H17

Sepanjang 1H17, Perseroan berhasil membukukan peningkatan pendapatan sebesar 33,32% YoY menjadi Rp1,36 triliun dari periode yang sama sebelumnya sebesar Rp1.02 triliun. Beban pokok Perseroan tercatat sebesar Rp1,24 triliun atau meningkat 35,23% YoY dari periode yang sama sebelumnya sebesar Rp917,22 miliar. Perseroan berhasil membukukan peningkatan laba kotor sebesar 16,50% YoY menjadi Rp121,67 miliar di 1H17, dengan margin laba kotor yang terjaga di level 8,93%. Sementara itu, Perseroan berhasil mencatatkan pertumbuhan laba bersih sebesar 17,07% YoY menjadi Rp63,46 miliar di 1H17 dari periode yang sama sebelumnya sebesar Rp54,21 miliar. Kami memproyeksikan pendapatan Perseroan bertumbuh sebesar 15% YoY di tahun FY17E didukung oleh peningkatan utilisasi pabrik sekitar 19%-42%. Sementara itu EBITDA dapat bertumbuh sebesar 18,97% YoY FY17E dengan margin EBITDA terjaga pada level 8,70%.

Bisnis Perhiasan Emas yang Terintegrasi Didukung oleh Jaringan Distribusi yang Kuat

Perseroan merupakan perusahaan terkemuka dalam industri manufaktur dan perdagangan perhiasan emas di Indonesia yang berpusat di Bandung, Jawa Barat. Saat ini Perseroan menjadi salah satu pemain utama di industri manufaktur perhiasan emas di Indonesia dengan pabrik berteknologi tinggi yang mampu memproduksi berbagai jenis perhiasan untuk seluruh lapisan masyarakat di Indonesia. Perseroan memiliki bisnis yang terintegrasi meliputi bisnis *midstream* dan *downstream*, mulai dari proses produksi perhiasan emas sampai dengan penyaluran produk perhiasan ke berbagai distributor dan jaringan ritel milik sendiri. Bisnis Perseroan yang terintegrasi didukung oleh ketersediaan empat pabrik perhiasan dengan teknologi modern. Jaringan ritel yang dimiliki Perseroan saat ini terdiri dari tujuh (7) *outlet* toko perhiasan emas ACC, dua (2) *outlet* Celine Jewellery dan dua (2) *outlet* Claudia Perfect jewellery dengan segmen masing-masing. Sedangkan, jaringan distribusi melalui *whosalers* mencakup beberapa wilayah utama di Indonesia. Dimasa mendatang, Perseroan akan mengembangkan jaringan *e-commerce* untuk mengakselerasi transaksi penjualan dengan *whosalers* dan toko-toko emas.

Membidik 15% Market Share di Tahun 2017 dengan Utilization Rate hingga 48%

Perseroan menguasai pangsa pasar (*market share*) perhiasan emas Indonesia sebesar 10% di 2016 dan menargetkan akan meningkatkan

pangsa pasar menjadi 15% hingga akhir tahun 2017. Untuk menjangkau konsumen lebih banyak, tahun ini Perseroan menyiapkan strategi dalam mengaplikasikan media *e-commerce* dan penambahan gerai melalui program *franchise*. Selain itu, Perseroan berusaha meningkatkan tingkat utilisasi ke-empat (4) pabrik tahun ini sekitar 19%-48%. Dalam lima (5) tahun yang akan datang, Perseroan menargetkan dapat mengoptimalkan utilisasi dari pabrik yang dimiliki hingga 60%. Saat ini, Perseroan melayani permintaan untuk perhiasan emas hingga 600kg perbulan dengan tingkat utilisasi sebesar 10%-35% didukung oleh relasi hingga 600 ritel usaha perhiasan di Indonesia. Sebaran distribusi perhiasan ini mencakup beberapa kota besar di Indonesia terutama Jawa Barat (Bandung, Cirebon, Tasikmalaya) Tangerang, Semarang, DKI Jakarta, Surabaya, Medan, Palembang dan beberapa kota besar yang ada di Kalimantan dan Sulawesi.

**"MNCS
Merekomendasikan
BUY untuk HRTA,
dengan Target
Harga Rp 420"**

Menjangkau Seluruh Lapisan Masyarakat melalui Konsep Gerai Waralaba (Franchise)

Perseroan berusaha untuk makin melebarkan bisnisnya di industri manufaktur *jewellery*, dengan melakukan ekspansi dengan rencana membuka 10 gerai dalam bentuk waralaba dan juga *whosales* pada



Sumber: Perseroan

tahun 2017. Konsep waralaba toko perhiasan mulai diperkenalkan sejak Maret 2017 dengan mengusung nama toko perhiasan ACC. Hal ini mengindikasikan reaksi positif yang cukup potensial melalui kesuksesan pembukaan toko waralaba pertama pada 05 April 2017 di Kopo Sayati, Bandung. Toko perhiasan ACC sendiri merupakan gerai yang menargetkan pada konsumen segmen menengah kebawah. Pada bulan Agustus, Perseroan berencana membuka dua (2) gerai waralaba yang akan berlokasi di Cikini dan Blok M Square, Jakarta. Perseroan juga memiliki strategi bisnis lain untuk segmen menengah ke atas. Gerai perhiasan dengan nama Celine jewellery dan Claudia Perfect Jewellery, direncanakan akan bertambah sebanyak satu atau dua outlet baru untuk tahun 2017 ini. Perseroan terus berupaya menjangkau seluruh kalangan masyarakat dengan berfokus pada pasar domestik.

Entry Barrier yang Tinggi Didukung oleh Tingkat Kepercayaan Konsumen

Kunci utama kesuksesan bisnis Perseroan terletak pada kepercayaan pelanggan terhadap perusahaan. Produk perhiasan Perseroan memiliki keunggulan dari segi kualitas terutama daya tahan produk yang tidak cepat pudar, desain yang inovatif, dan ketepatan gramasi produk sehingga Perseroan mampu meraih kepercayaan dari para pelanggannya. Perseroan telah membangun kepercayaan terhadap masyarakat kurang lebih selama 27 tahun dalam bisnis perhiasan emas. Hal ini yang membuat Perseroan tetap memiliki peluang untuk bertumbuh di masa mendatang.

Budaya Masyarakat Indonesia akan Investasi Perhiasan Emas menjadi Katalis Positif

Peningkatan penjualan perhiasan ditengah melambatnya perekonomian mencerminkan tingginya daya beli konsumen perhiasan. Volume penjualan emas dalam kurun waktu 5 tahun terakhir mengalami pertumbuhan yang tidak terlalu kuat, akan tetapi dari sisi *value* penjualan emas selalu meningkat dari seluruh periode tahun berjalan. Hal ini disebabkan, jumlah konsumen perhiasan yang menyadari akan *fashion* di Indonesia yang semakin meningkat. Harga emas yang semakin meningkat juga menjadi daya tarik bagi konsumen yang menjadikan perhiasan emas tidak hanya sebagai aksesoris, namun juga dapat dijadikan sarana investasi. Mayoritas penduduk Indonesia yang bermukim di pedesaan menyimpan hartanya dalam bentuk emas. Hal tersebut menjadi pendorong prospektifnya penjualan emas di masa yang akan datang.

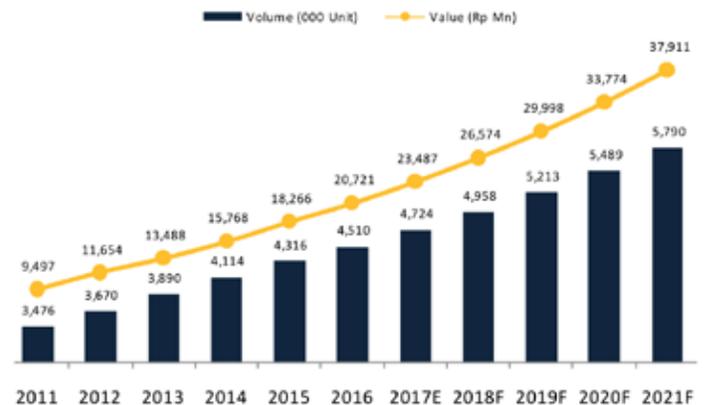
Risiko Investasi

Industri manufaktur perhiasan emas memiliki risiko baik yang berdampak secara langsung maupun tidak langsung. Beberapa diantaranya adalah: 1) Risiko kerusakan mesin produksi yang dapat menghambat jalannya proses produksi; 2) Risiko persaingan usaha, akibat terbatasnya perusahaan lain yang bergerak dalam bidang yang sama berpotensi menimbulkan persaingan yang cukup ketat dalam kualitas, desain dan produk; 3) Risiko fluktuasi harga bahan baku berpotensi mempengaruhi volume dari permintaan emas karena 90% dari biaya produksi berasal dari emas; 4) Risiko kebijakan Perpajakan untuk produk sehingga kenaikan dan/atau penurunan PPN akan turut mempengaruhi kinerja keuangan Perseroan. Tingkat penentuan PPN bagi produk perhiasan emas juga menjadi salah satu faktor penentu industri manufaktur perhiasan emas. Perseroan meyakini bahwa dalam hal terjadinya peningkatan pajak, maka Perseroan akan secara langsung membebaskan kenaikan pajak tersebut kepada pelanggan melalui penyesuaian harga jual.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp420

Kami merekomendasikan **BUY** untuk **HRTA dengan target harga Rp420** yang mengimplikasikan PE 16,15x dan PBV 1,52x pada FY17E. Kami percaya bahwa harga yang ditawarkan untuk HRTA pada FY17E didasarkan pada beberapa katalis sebagai berikut: 1) Kinerja fundamental yang solid dengan pertumbuhan pendapatan yang kuat dan margin yang terjaga, 2) Bisnis yang terintegrasi didukung oleh jaringan distribusi yang kuat dengan menawarkan sistem waralaba, 3) Budaya masyarakat Indonesia dalam melakukan investasi dalam bentuk perhiasan emas.

Tren Penjualan Perhiasan Emas di Indonesia



Sumber: World Bank



Sumber: Perseroan



Sumber: Perseroan

Unlocking the Value

PT Bank Permata Tbk



Sumber: Google

Kinerja 1H17 yang Membaik

Perseroan mencetak kinerja yang membaik pada 1H17 dengan perolehan laba bersih sebesar Rp620,65 miliar, setelah sebelumnya mengalami rugi bersih senilai Rp835,67 miliar di 1H16. Peningkatan tersebut didorong oleh penurunan pencadangan kredit macet yang pada 1H16 mencapai Rp3,12 triliun menjadi Rp1,27 triliun pada 1H17. Selain itu, penjualan atas kredit bermasalah yang dilakukan selama 1H17 mencapai Rp634,20 miliar turut mendorong penguatan laba bersih Perseroan.

Pada sisi lain, Perseroan mengalami sedikit penurunan *Net Interest Margin* (NIM) pada 1H17 menjadi 3,77% dibandingkan periode 1H16 yang sebesar 3,91%. Penurunan NIM disebabkan melemahnya pertumbuhan pemberian kredit yang disalurkan oleh Perseroan, karena saat ini manajemen lebih selektif dalam penyalurannya untuk memperbaiki kualitas aset.

Sedangkan *Non Performing Loan* (NPL) berada pada 4,72% menurun dari 8,83% pada akhir 2016. Beban Operasional Pendapatan Operasional (BOPO) Perseroan pada 1H17 berada dikisaran 90,78% yang dikontribusi oleh penurunan pencadangan penurunan kualitas aset (*provision*). Level BOPO tersebut turun secara konsisten seiring perbaikan kualitas aset, yang mana BOPO pada 1H16 berada pada kisaran 111,79% dan 4Q16 pada level 150,77%.

Penambahan Modal melalui *Rights Issue* di Tahun 2017

Sebagai pemilik utama BNLI, PT Astra International Tbk (ASII) dan Standart Chartered Bank memberikan suntikan dana atau melaksanakan haknya masing-masing dengan total nilai sebesar Rp3 triliun di tahun 2017. Hal tersebut menandakan bahwa Perseroan memperoleh dukungan sepenuhnya dari kedua pemegang saham utama. *Right issue* tersebut dilakukan untuk memperkokoh struktur permodalan dengan peningkatan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) yang pada 1Q17 berada pada level 17,26%.

Apakah akan terjadi sinergi antara Perseroan dan Standard Chartered Bank Indonesia?

Peraturan Bank Indonesia mengenai *single-entity* untuk kepemilikan bank di Indonesia, Standard Chartered Bank Indonesia sedang menimbang untuk melakukan dua hal, yaitu: 1) Menjual salah satu asetnya dan melakukan penambahan investasi pada aset lainnya; 2) Atau menambah kepemilikan saham atas Perseroan dan menggabungkan usaha (merger) dengan Perseroan kemudian fokus mengembangkan bisnisnya. Namun, Perseroan belum menetapkan langkah konkrit atas pertimbangan tersebut ketika pihak MNCS mengkonfirmasi.

Menurut pandangan kami, jika kedua skenario tersebut dilakukan, pada akhirnya tetap

akan menguntungkan Perseroan karena pada skenario pertama yang mana Standard Chartered Bank Indonesia akan menjual aset, pemegang saham berpotensi memperoleh keuntungan dari penjualan aset dengan nilai premium. Hal ini didukung oleh masih rendahnya nilai valuasi Perseroan dipandang dari segi PBV 17E/18F yang saat ini level 1,03x/0,89x.

Pada skenario kedua di mana terjadinya merger, sinergi antara Standard Chartered Indonesia dan Perseroan akan semakin memperkuat bisnis Perseroan. Merger tersebut berpotensi untuk memperkuat permodalan Perseroan yang mana saat ini Standard Chartered Indonesia memiliki modal sebesar Rp7,87 triliun (1Q17) dan Perseroan memiliki Rp20,42 triliun pada 1H17. Sehingga ketika merger dilakukan, akan berpotensi meningkatkan modal perseroan hingga paling tidak senilai Rp25 triliun. Perseroan juga memiliki peluang untuk meraih jaringan *offshore* yang dimiliki Standard Chartered, sehingga dapat memperluas bisnis Perseroan.

“MNCS Merekomendasikan BUY untuk BNLI, dengan Target Harga Rp 860”

Strategi Perseroan Masa Mendatang

Kami melihat adanya perbaikan kualitas aset Perseroan untuk mendukung penurunan NPL seperti dengan melakukan restrukturisasi kredit atas PT Golden Eagle Energy TBK (SMMT), rehabilitasi aset lainnya, dan juga melikuidasi agunan secara bertahap. Lebih dari itu, Perseroan juga melakukan penjualan kredit bermasalah kepada perusahaan dengan tujuan khusus bernama CVI III LUX Master SARL dengan nilai transaksi sebesar Rp1,12 triliun yang mengurangi sebagian besar dari



Sumber: Google



Sumber: Google

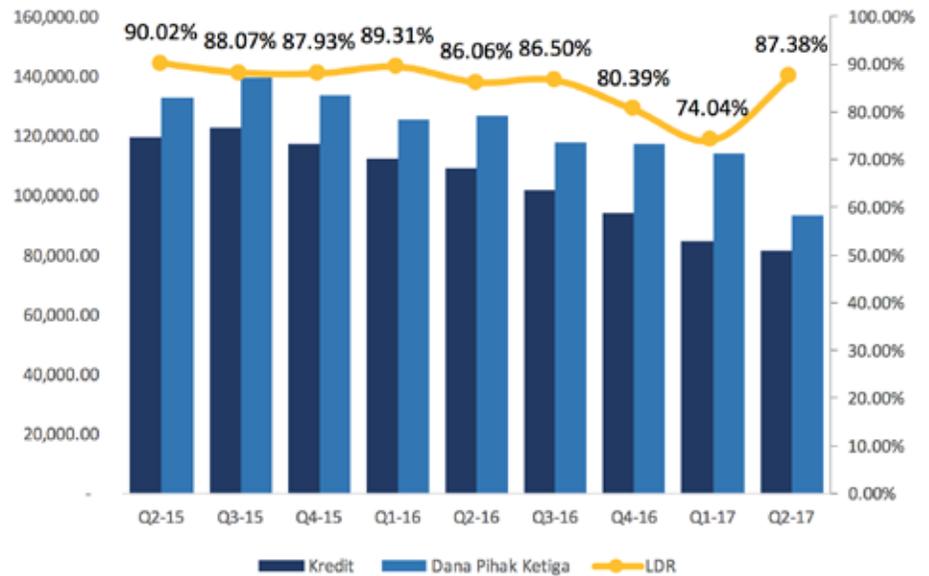
NPL Perseroan. Melalui strategi penanganan NPL tersebut, Perseroan telah membuahkan hasil penurunan NPL gross dari 8,83% pada akhir 2016 menjadi 6,41% pada 1Q17. Selain itu, Perseroan memperoleh keuntungan atas penjualan kredit yang sebesar Rp589,11 miliar pada 1Q17.

Selain strategi restrukturisasi dan penjualan kredit bermasalah dalam penanganan kualitas aset, perseroan juga semakin memperluas eksposur penyaluran kredit terhadap Astra Group. Hal tersebut terlihat dari komposisi kredit atas anak usaha Astra Group lainnya seperti PT Federal International Finance (FIF), PT Astra Sedaya Finance (ASF), PT Astra Multi Finance (AMF), dan lainnya; yang mana pada akhir 2015 memiliki komposisi pembiayaan bersama sebesar 6,16% dan meningkat menjadi komposisi 8,14% atas total kredit 1Q17. Hal tersebut menandakan bahwa Perseroan saat ini memiliki strategi untuk mendistribusikan kredit yang memiliki risiko rendah sehingga kualitas aset dapat diperbaiki.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp860

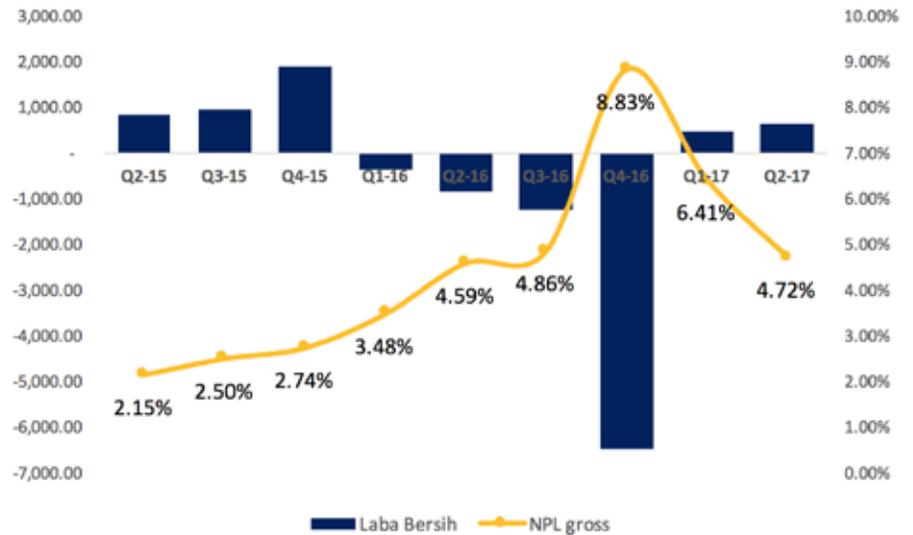
Kami memiliki pandangan yang positif atas prospek pertumbuhan Perseroan dengan PBV 17E/18F sebesar 1,27x/1,09x. Hal ini ditopang oleh perbaikan kualitas aset perusahaan, penguatan profitabilitas Perseroan dan strategi yang dapat menunjang pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Oleh karena itu, kami merekomendasikan **BUY** untuk **BNLI** dengan **TP : Rp 860** per lembar untuk 12 bulan mendatang. Adapun risiko yang dihadapi adalah dampak negatif dari tidak sesuainya realisasi pertumbuhan ekonomi dengan ekspektasi dapat menghambat pertumbuhan kredit perseroan dan meningkatkan potensi kredit macet.

Perkembangan DPK, Kredit, dan LDR



Sumber: Perseroan

Perkembangan Laba Bersih dan NPL gross



Sumber: Perseroan



Sumber: Google

Waiting for Better Outlook

PT Japfa Comfeed Tbk



Sumber: Google

Produsen Pakan Ternak dan DoC Ternama dan Terintegrasi

Perseroan merupakan salah satu produsen pakan ternak dan *Day Old Chick* (DoC) terbesar di Indonesia saat ini. JPFA memiliki kegiatan usaha yang terintegrasi didukung oleh lengkapnya rantai industri *Agri-Food* dari hulu ke hilir. Perseroan memiliki 3 lini bisnis besar yaitu *Poultry*, *Beef*, dan *Aquaculture* dengan 16 *feed mills*, 66 *breeding farms*, 24 *hatcheries*, lebih dari 100 *comercial farms* dan lebih dari 9.000 *contract farms*. Dari seluruh lini bisnis yang ada, bisnis *poultry* memegang peranan sangat penting dengan 86% *total revenue* berasal dari lini bisnis tersebut. Dimana *Poultry Feed* memiliki porsi paling besar yaitu 45% (jika digabung dengan *Aquaculture feed*, *total Feed* berkontribusi 50% dari total pendapatan).

Penurunan Kinerja yang Signifikan di 1Q17...

Perseroan mencatatkan pertumbuhan pendapatan yang mendarat yaitu sebesar 2,96% YoY menjadi Rp 6,62 triliun di 1Q17, atau mencapai 23,7% dari target estimasi MNCS di akhir tahun 2017. Masih melemahnya daya beli masyarakat di awal tahun 2017 serta kondisi *oversupply* di industri per-unggasan di Indonesia, menjadi faktor yang membebani pertumbuhan kinerja Perseroan.

Di sisi lain, terjadi kenaikan biaya pembelian bahan baku yang cukup tinggi menyebabkan penurunan pada laba kotor sebesar -1,81% YoY di 1Q17. Laba operasi juga ikut mengalami penurunan yang signifikan sebesar -31,66% YoY. Kinerja JPFA juga terbebani seiring dengan tidak adanya keuntungan selisih kurs yang terjadi pada periode sebelumnya di 1Q16. Pada akhirnya, laba bersih Perseroan mengalami penurunan laba bersih yang signifikan sebesar -67,02% YoY menjadi hanya senilai Rp91,42 miliar di 1Q17. Pencapaian tersebut berada jauh di bawah estimasi dari tim riset MNCS.

...Tetapi diharapkan Adanya Pemulihan Permintaan di 2H17

Tidak bisa dipungkiri, harga jual rata - rata / *Average Selling Price* (ASP) DoC dan *Livebirds* juga ikut mengalami penurunan di 1Q17. Hal ini disebabkan oleh lemahnya konsumsi unggas di 1Q17 dan juga sekaligus mengindikasikan masih terjadi *oversupply*. Meskipun demikian, kami menyakini bahwa sisi permintaan akan berangsur-angsur pulih di sisa tahun ini. Potensi peningkatan konsumsi unggas ditopang oleh pola siklus tahunan terutama di bulan Ramadhan dan libur sekolah pada tengah tahun.

Selain itu, faktor yang dapat meningkatkan konsumsi terlihat dari *consumer confidence index* yang sangat solid meski ada penurunan sedikit di bulan Juni sebesar -2,78% MoM. Di sisi lain kami juga mengapresiasi proyek infrastruktur pemerintah yang tengah berlangsung serta kenaikan harga komoditas di awal tahun yang akan berdampak pada naiknya daya beli masyarakat.

Prospek dari Masih Rendahnya Tingkat Konsumsi Unggas

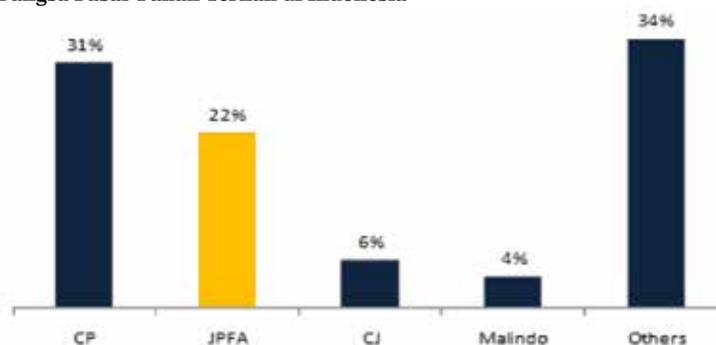
Konsumsi daging unggas di Indonesia masih tergolong rendah, hanya 6,6 kg per kapita

per tahun. Nilai tersebut jauh lebih rendah jika dibandingkan dengan negara di Asia Tenggara lainnya seperti Malaysia yang telah mencapai 41,4 kg/tahun, Filipina 11 kg/ tahun, dan Vietnam 14 kg/tahun. Meskipun tingkat konsumsi daging unggas masih rendah, kami menilai hal tersebut malah menjadi potensi yang besar bagi pertumbuhan permintaan daging unggas dalam jangka panjang. Hal ini ditopang oleh solidnya pertumbuhan GDP Indonesia dimana sektor konsumsi masih berkontribusi dominan yaitu sekitar 50% dari total GDP Indonesia. Kami menyakini bahwa hal tersebut menjadi katalis positif bagi perseroan yang telah memiliki pangsa pasar yang besar.

Terus Berekspansi Untuk Mendukung Pertumbuhan Jangka Panjang

Perseroan menganggarkan belanja modal (*capital expenditure*) sebesar Rp1,50 triliun di tahun ini untuk memperkuat pangsa pasar. Sekitar Rp500 miliar dialokasikan untuk menambah *slaughterhouse*. JPFA mempunyai 9 *slaughterhouses*, terbanyak dibandingkan dengan pesaingnya saat ini. Lokasi *slaughterhouses* tersebar masing-masing 1 di Lampung, Medan, Bali, Kalimantan, 3 di Jawa Barat, dan 2 di Jawa Tengah. Saat ini Perseroan sedang menyelesaikan satu *slaughterhouse* di Yogyakarta dan juga berencana untuk menambah sebanyak dua (2) *slaughterhouse* di Palembang dan Balikpapan. Selain itu, JPFA akan meng- investasikan dana senilai Rp270 miliar untuk membuat *corn dryer* dan *warehouse* yang bertempat di pusat produksi jagung nasional (Jawa Tengah, Lampung, dan Sulawesi). Hal ini dilakukan perseroan agar lebih mudah memenuhi kebutuhan akan bahan baku. Sisa dari *capex* akan digunakan untuk *maintenance* fasilitas Perseroan. Sumber pendanaan untuk *capex* diperoleh dari kas internal perseroan. Dan jika diperlukan, Perseroan juga dapat memperoleh tambahan pinjaman dengan mudah karena rendahnya rasio hutang (DER) pasca mendapatkan suntikan dana dari Global Equity Firm Kohlberg Kravis Robert & co. (KKR)

Pangsa Pasar Pakan Ternak di Indonesia

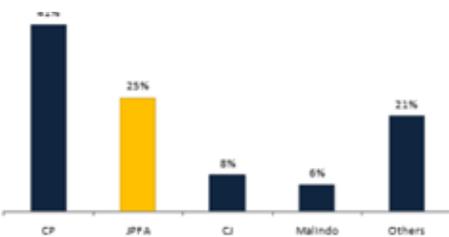


Sumber : Frost dan Sullivan

Penciptaan Nilai Tambah dari Kerjasama dengan KKR

KKR melalui anak usahanya KKR Jade Investment menjadi pemegang 11,38% saham Perseroan di tahun 2016. Hal ini dilakukan melalui mekanisme *private placement* dan pembelian saham dari induk perseroan. Dengan masuknya investor baru, Perseroan mendapatkan keuntungan yaitu : 1) *Fresh equity funding* yang digunakan untuk memperkuat struktur modal perseroan, yang terlihat pada peningkatan di *leverage ratio*; 2) Kondisi neraca keuangan yang membaik juga membuat Perseroan lebih mudah untuk *refinancing* hutang-hutangnya dengan tingkat bunga yang lebih rendah; 3) JPFA mendapat tambahan *value added* dengan hadirnya KKR. KKR merupakan salah satu perusahaan investasi global besar dengan *deep agricultural sector expertise* di Asia. Perseroan mendapat keuntungan dalam mengeksplor *knowledge* dari perusahaan lain yang diinvestasikan oleh KKR seperti Fujian Sunner dan Asia Dairy sehingga bisa meng-*improve* usaha lebih efektif dan efisien. Nilai investasi KKR mencapai \$81,2 juta atau setara dengan Rp1,08 triliun. Dengan kepemilikan 11,38% (1,37 juta saham) nilai investasi per saham adalah Rp790. Kami menilai KKR memiliki misi jangka panjang baik pada nilai pengembangan investasi dan nilai saham perseroan. Oleh karena itu, kami menilai bahwa harga Rp 790 dapat menjadi acuan menjadi batas bawah yang menarik bagi pengambilan keputusan investasi terutama bagi investor yang berorientasi pada nilai dan prospek jangka panjang.

Pangsa Pasar DoC di Indonesia

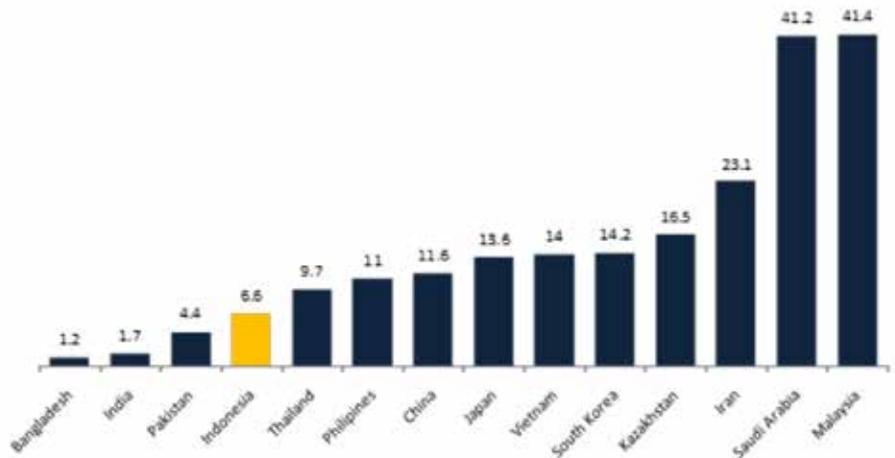


Sumber : Frost dan Sullivan

Risiko Utama dari Volatilitas Nilai Tukar...

Perseroan mempunyai hutang dalam mata uang asing yang cukup besar. Hingga 1Q17 perseroan mempunyai hutang sebesar Rp2,59 triliun, tidak berbeda jauh dengan FY16 sebesar Rp2,62 triliun. Hutang tersebut akan berdampak pada keuntungan/kerugian selisih kurs. Terlihat pada tahun 2015, perseroan menderita kerugian kurs sebesar Rp479 miliar, disaat nilai tukar Rp mengalami pelemahan. Beruntung pada tahun 2016, Rupiah relatif stabil sehingga margin laba bersih tetap terjaga. Apabila nilai tukar Rupiah kembali melemah, maka Perseroan berpotensi mengalami hambatan dalam menjaga pertumbuhan margin laba bersihnya.

Tingkat Konsumsi Daging Unggas Kg/Capita



Sumber : OECD

“MNCS Merekomendasikan BUY untuk JPFA, dengan Target Harga Rp 1.740”

...Dan Pengaturan Harga Komoditas dan Ayam Nasional

Pemerintah tengah berusaha mengatur harga komoditas pangan nasional. Strategi yang sudah dilakukan oleh pemerintah adalah mengontrol harga jagung dengan memberikan patokan harga dan juga membatasi impor. Dengan strategi ini, Perseroan tidak memiliki pilihan lain selain membeli jagung (bahan baku utama pakan ternak) pada petani lokal dengan potensi terbatasnya ketersediaan. Jika tidak tercukupi, perseroan harus menggunakan bahan baku pengganti yang belum tentu nilai nutrisinya sama sehingga biaya produksi akan naik guna menaikkan nilai nutrisi didalam pakan ternak. Selain mengatur harga komoditas pangan, pemerintah juga berencana untuk mengatur harga jual *livebird*. Meski masih dalam kajian, apabila peraturan tersebut terealisasi maka akan berdampak pada sulitnya perseroan untuk menaikkan harga jual *livebird*,

terutama ketika harga bahan baku meningkat. Kami menilai bahwa hal tersebut tentunya akan berpotensi menekan laba Perseroan.

Valuasi dan Rekomendasi: BUY dengan TP Rp 1,740

Kami masih memiliki pandangan yang positif atas prospek Perseroan ke-depan di tengah penurunan kinerja keuangan yang terjadi di 1Q17. Kami menyakini bahwa permintaan akan kembali meningkat dalam waktu dekat dan terus bertumbuh dalam jangka panjang. Hal ini didorong oleh masih tingginya potensi permintaan daging unggas di Indonesia, seiring dengan pertumbuhan kelas menengah di Indonesia. Oleh karena itu, kami merekomendasikan untuk **BUY** untuk saham **JPFA (TP: Rp 1.740)**. Saat tulisan ini dibuat, JPFA diperdagangkan pada PE 17E/18F di 7,97x - 6,93x serta EV/EBITDA 17E/18F di 6,42x - 5,34x.



Sumber : Google

Make It Rain!

PT Medco Energi Internasional Tbk



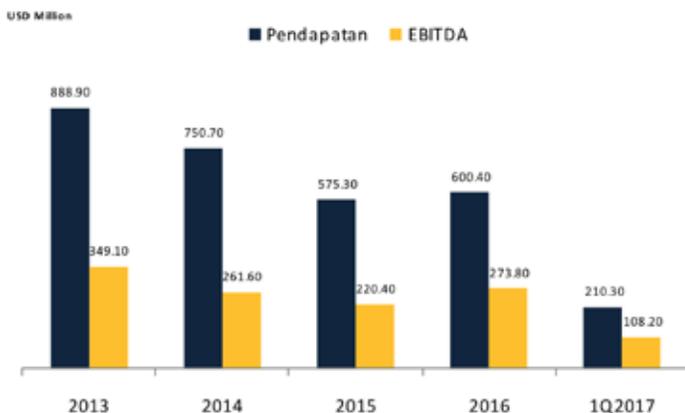
Sumber: Bloomberg

Update Kinerja 1Q17: Laba Bersih +322,54% YoY Menjadi USD 43,1 juta

MEDC Energi Internasional Tbk (MEDC) berhasil membukukan kinerja keuangan yang sangat positif di 1Q17. Pendapatan Perseroan bertumbuh sebesar +60,78% YoY menjadi USD 210,30 juta di 1Q17. Peningkatan tersebut didorong oleh pertumbuhan volume produksi migas yang signifikan dari South Natuna Sea Block B (SNSB) dan Blok Senoro. Secara total, volume produksi migas meningkat sebesar 41,70% YoY

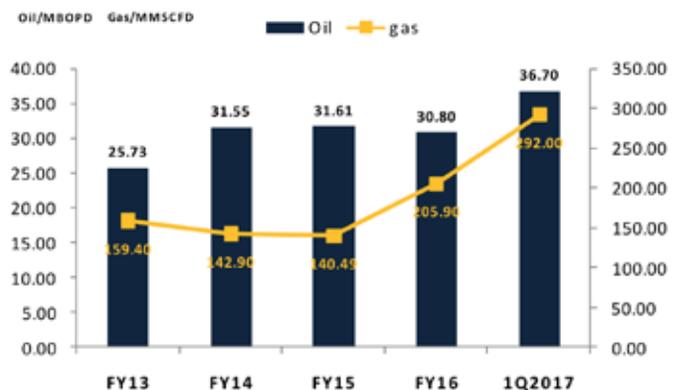
menjadi 91,4 million barrel oil equivalent per day (MBOEPD) di 1Q17, dibandingkan periode yang sama tahun 2016 sebesar 64,5 MBOEPD. Selain itu realisasi harga rata - rata jual minyak meningkat signifikan sebesar +68,60% menjadi USD 51,6/bbls. Hal ini juga diikuti oleh peningkatan yang signifikan pada harga gas sebesar +33,30% menjadi USD 5,5/MMBTU. EBITDA Perseroan juga ikut meningkat sebesar 63,44% menjadi USD 108,2 juta. Pada akhirnya, laba bersih Perseroan juga naik signifikan sebesar 322,54% menjadi USD 43,1 juta.

Kinerja Perseroan



Sumber: Perseroan

Produksi Minyak dan Gas Perseroan



Sumber: Perseroan

Katalis Utama: Pertumbuhan Volume Produksi sebesar 41,7% YoY di 1Q17

Blok SNSB dan Senoro berhasil mencatatkan pertumbuhan volume produksi sebesar 41,7% YoY mencapai 91,4 MBOEPD di 1Q17. Hal tersebut menjadi katalis pendorong pertumbuhan pendapatan dan laba bersih di 1Q17. Sebelumnya MEDC telah mengakuisisi 35% hak partisipasi di SNSB dari INPEX melalui PT MEDC Daya Sentosa dengan nilai investasi sebesar USD 167 juta. Dengan tambahan tersebut, MEDC saat ini telah memiliki total hak partisipasi di SNSB sebesar 75%.

Eksplorasi Blok- Blok Minyak dan Gas yang Terus Berjalan

Selain SSNB dan Blok Senoro, Perseroan terus melanjutkan eksplorasi pada dua (2) blok yaitu Blok South Sumatra PSC dan Blok Rimau PSC. Blok South Sumatra saat ini dimiliki sepenuhnya oleh PT MEDC E&P Indonesia, dan juga mempunyai kontrak product sharing contract (PSC) hingga tahun 2033. Perseroan menargetkan pelaksanaan program akuisisi seismik 2D di Blok South Sumatra PSC di 4Q17. Sementara itu eksplorasi Blok Rimau hingga saat ini belum memberikan hasil. Proyek MEDC di Blok A juga mempunyai potensi gas yang tinggi untuk pembangkit listrik di Aceh dan Sumatera Utara. Tiga lapangan di Blok A ini bisa menghasilkan sekitar 63 billion British thermal unit per day (BBtud). Produksi diekspektasikan dapat dimulai pada tengah tahun 2018.

Memperkuat Struktur Permodalan Melalui Serangkaian Aksi Korporasi

MEDC berusaha untuk mendapatkan modal segar untuk ekspansi bisnisnya. Aksi pertama yang telah dilakukan perseroan adalah mengeluarkan obligasi berkelanjutan II tahap V Tahun 2017 senilai Rp 750 miliar yang terdiri dari kupon 8,25% sampai 11,30%. Selanjutnya perusahaan akan melakukan *stock split* terlebih dahulu untuk memperbesar likuiditas saham. Rasio *stock split* direncanakan sebesar 1:4. Kemudian aksi korporasi dilanjutkan dengan menggelar *right issue*. Perseroan berencana mengeluarkan saham baru sebanyak 1,3 miliar lembar dengan target mendapatkan dana sekitar Rp 1,90 triliun. Jika penambahan modal terealisasi sesuai rencana, maka total perseroan mendapat dana Rp 2,65 triliun yang sebagian besar akan digunakan untuk ekspansi usaha perseroan dan anak usaha. Sebagian juga digunakan untuk membayar kewajiban hutang perseroan, sehingga diharapkan struktur permodalan semakin kokoh.

Rencana IPO AMNT

Sejak akhir tahun 2016, perseroan telah mengakuisisi secara efektif 50% saham PT Amman Mineral Investama, yang memiliki pengendalian secara tidak langsung sebesar 82,2% terhadap kepemilikan PT Amman Mineral Nusa Tenggara (AMNT). Sebelumnya AMNT bernama PT Newmont Nusa Tenggara. Anak usaha ini mengoperasikan tambang tembaga dan emas Batu Hijau di kepulauan Sumbawa. Perusahaan ini memiliki akses terhadap beberapa prospek eksplorasi dan temuan cadangan yang besar di Elang, dimana semuanya termasuk di dalam kontrak karya yang dimiliki. Pada tahun 2016, AMNT memproduksi 478 Mlbs tembaga dan 801 Koz emas. Potensi perusahaan ini sangat besar dengan cadangan yang bisa ditambang mencapai 4,62 Moz emas serta 4,81 Blbs tembaga. AMNT sejauh ini, masih memerlukan dana investasi untuk mengembangkan area pertambangan dan juga pembangunan *smelter*. Oleh karena itu, Perseroan berencana untuk melakukan IPO pada AMNT dimana hingga saat ini Perseroan masih dalam tahap pematangan.

AMNT sendiri telah mendapat Izin Usaha Pertambangan Khusus (IUPK) dari Kementerian ESDM dan siap untuk membangun *smelter*. AMNT mengeluarkan dana investasi sebesar USD 9 miliar dengan rincian sebesar USD 8 miliar untuk pengembangan lahan tambang dan USD 1 miliar untuk pembangunan *smelter*, yang sudah masuk dalam tahap perencanaan. *Smelter* ini akan memiliki kapasitas 1 juta hingga 1,5 juta ton konsentrat tembaga. Pembangunan *smelter* menjadi persyaratan wajib yang harus dipenuhi perusahaan untuk mendapatkan izin rekomendasi ekspor dan AMNT harus cepat menyelesaikan progres *smelter* tersebut agar tidak dicabutnya izin dari pemerintah. AMNT sendiri telah mendapatkan surat izin tersebut berlaku sampai dengan Februari tahun 2018 dengan izin kuota ekspor sebesar 675.000 *wet metric ton* (WMT). Tentu pengembangan fasilitas ini akan menjadi fokus Perseroan untuk memberikan nilai tambah kepada pemegang saham.

Akuisisi MacMahon: Win - Win Solution

Akuisisi MacMahon oleh perseroan juga menjadi pendukung utama bisnis di AMNT. Sebagai gantinya, MAH akan mengakuisisi alat berat MEDC. MAH akan mengeluarkan sebanyak 954 juta saham yang bernilai 20,30 sen Australia atau setara dengan 44,30% modal saham yang disetor (*enlarged capital*). Kami meyakini bahwa kerja sama ini akan saling menguntungkan ke-dua belah pihak karena: 1) Merupakan transaksi non-kas dimana masing - masing pihak mendapatkan peningkatan baik dari sisi aset tetapi tidak mengganggu *cash flow* dan struktur modal Perseroan; 2) MEDC akan mendapatkan peningkatan efisiensi dari pengerjaan kontrak pertambangan AMNT karena spesialisasi MAH dalam jasa penambangan; 3) MAH mendapatkan kepastian pengerjaan kontrak pertambangan dari AMNT sehingga secara tidak langsung juga berkontribusi positif kepada MEDC, karena kontribusi laba dari MAH yang diakui melalui *equity method*.

Risiko Utama: Fluktuasi Harga Komoditas dan Regulasi Pemerintah

Kami perkiraan harga minyak tahun ini akan stabil dan sedikit meningkat pada jangka pendek dan medium dari harga rata-rata sebesar USD 50,40 per *barrel* di tahun 2017 menjadi USD 52,07 per *barrel* pada tahun 2018. Stabilisasi harga ini diharapkan mendorong pertumbuhan pendapatan di FY17E yang lebih baik. Tetapi fluktuasi harga tetap menjadi risiko utama yang dihadapi perseroan karena tingginya tingkat volatilitas dan sensitifnya pergerakan harga minyak oleh berbagai *issue* terutama terkait geopolitik dan pertumbuhan ekonomi global. Selain itu juga, perubahan regulasi pemerintah juga mempunyai potensi yang dapat menghambat aktivitas operasi Perseroan terutama terkait lini bisnis pertambangan logam.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp3.390

Kami merekomendasikan BUY untuk saham MEDC dengan target harga Rp 3.390. Kami memiliki pandangan yang positif terhadap prospek perseroan dengan faktor: 1) Agresifnya langkah ekspansi yang dilakukan Perseroan. 2) Prospek harga jual minyak dan gas pada tahun ini yang pada tahun ini yang diestimasi lebih baik dan relatif stabil. Saat tulisan ini dibuat, saham MEDC diperdagangkan PE 17E/18F di 3,52x - 3,29x serta EV/EBITDA 17E/18F di 4,74x - 5,34x.

**“MNCS Merekomendasikan BUY
untuk MEDC, dengan Target Harga
Rp 3.390”**



Sumber: Google

Window of Opportunity?

PT Bumi Resources Tbk

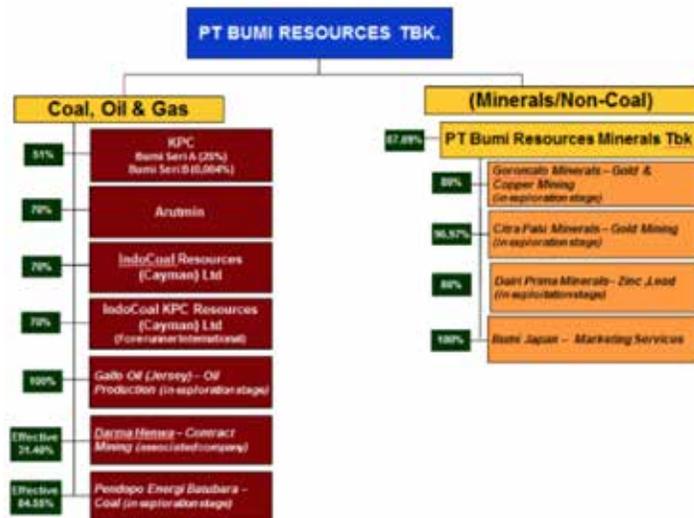


Sumber: KPC

Perusahaan Pertambangan Batubara dengan Pertumbuhan Tercepat ke-2 di Dunia

PT Bumi Resources Tbk (BUMI) merupakan salah satu perusahaan tambang batu bara yang terkemuka di Indonesia. Melalui anak usaha perseroan seperti Kaltim Prima Coal (KPC) dan Arutmin, Perseroan memegang pangsa pasar produksi batu bara terbesar di Indonesia dengan tingkat produksi tahunan sebesar 88 juta MT pada tahun 2016. Perseroan memiliki sumber daya sebanyak 14,50 miliar MT batu bara dengan cadangan mencapai 2,20 miliar MT batu bara di tahun 2016. Dengan asumsi tingkat produksi sebesar 100 juta MT per-tahun, Perseroan memiliki kemampuan produksi untuk periode 21 tahun ke depan. Seiring dengan pertumbuhan Perseroan yang agresif, Platts memberikan penghargaan kepada Perseroan sebagai perusahaan batu bara dengan pertumbuhan tercepat di Asia dan ke-2 di dunia.

Struktur Kepemilikan BUMI

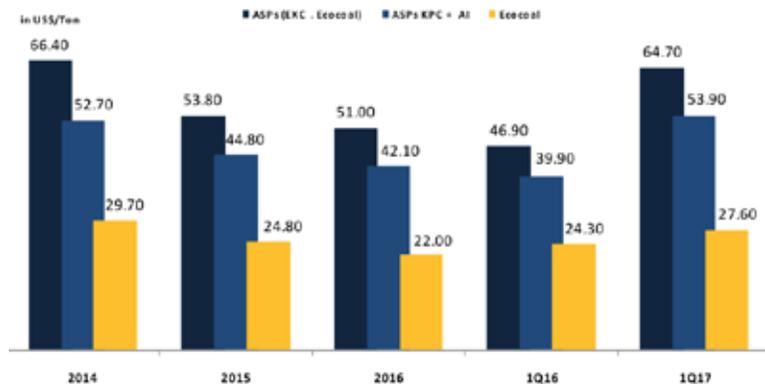


Sumber: Perseroan

Kinerja Keuangan di 1Q17 : Laba Bersih Naik Sebesar 291,74% Menjadi USD88,05 juta

Perseroan mengawali tahun 2017 dengan kinerja yang sangat baik. Penjualan tidak konsolidasian berhasil meningkat signifikan sebesar 59,14% YoY mencapai USD\$10,30 juta pada 1Q17. Kenaikan penjualan didorong oleh peningkatan harga jual rata-rata batu bara sebesar USD\$64,70/MT atau naik sebesar 37,95% YoY di 1Q17. Meskipun demikian, Perseroan mengalami rugi operasi sebesar USD\$4,50 juta disebabkan oleh beban operasi yang naik sangat tinggi mencapai 162,87% YoY. Di sisi lain, turunnya beban bunga sebesar -73,50% YoY dan stabilnya kurs Rupiah menjadi pendorong pertumbuhan laba bersih yang signifikan sebesar 291,74% YoY menjadi USD88,05 juta di 1Q17.

Harga Jual Jenis Batu-Bara Perseroan



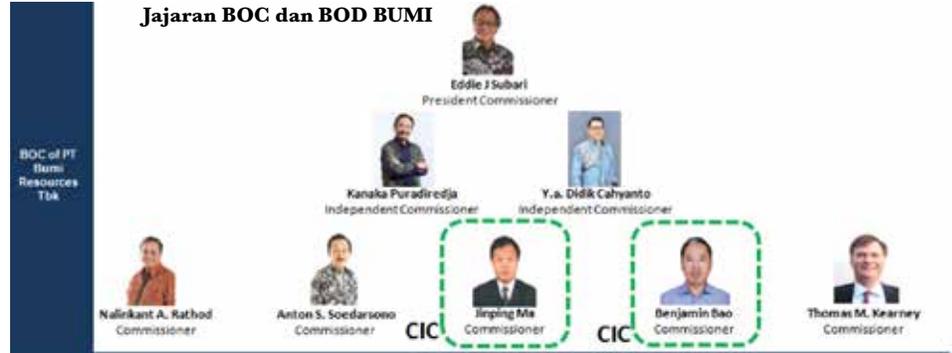
Sumber: Perseroan

Dampak Positif dari Sukses-nya Rights Issue Perseroan

Perseroan memiliki kendala utama terutama pada tingginya tingkat hutang yang menjadi perhatian para investor. Hal tersebut terefleksikan dari *Debt to Asset Ratio* (DAR) Perseroan yang mencapai 1,38x dan rasio total kewajiban per total aset mencapai 1,87x di 1Q17. Nilai ke dua (2) rasio yang lebih dari 1x, mengindikasikan nilai dari seluruh aset tidak mampu untuk melunasi hutang-hutang perseroan. Perseroan mengambil langkah strategis untuk mengurangi eksposur hutangnya, melalui penerbitan saham baru/*right issue* pada bulan Juli 2017. Aksi korporasi ini memiliki nilai total sebesar Rp35,08 triliun yang terbagi dalam 2 seri yaitu: 1) **Seri A**. Pemegang saham yang memiliki **1.034 saham akan memperoleh 1.000 hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD)** seri A atau saham baru. Perseroan mengeluarkan sekitar 28,75 miliar lembar saham yang bernilai sekitar **Rp926,16 per saham**, atau nilai total Rp26,63 triliun; 2) **Seri B**. Penerbitan saham seri B diawali dengan penerbitan **obligasi wajib konversi (OWK)**. Dalam pelaksanaan OWK ini, setiap pemilik **1.000 saham akan memperoleh 284.494 HMETD seri B** yang setiap unitnya memberikan berhak untuk membeli 1 unit OWK dengan **harga pelaksanaan sebesar Rp1**. Total nilai OWK tersebut sebanyak Rp8,46 triliun. Menurut manajemen, perseroan telah menyelesaikan seluruh proses *right issue* sehingga dapat menurunkan hutang perseroan sebanyak 61%. **Total hutang perseroan turun menjadi USD1,68 miliar dari sebelumnya USD4,30 miliar di 1Q17**. Restrukturisasi utang perseroan diharapkan membuat struktur modal lebih baik dimana DAR mengecil ke level 0,54x. Selain itu, diharapkan pula beban bunga hutang tahunan turun sekitar USD250 juta per tahunnya.

Perubahan Manajemen Untuk Mengatasi Isu Corporate Governance

Beralihnya pemegang obligasi menjadi pemegang saham mendorong perubahan jajaran manajemen Perseroan. RUPS perseroan mengesahkan penunjukan 5 (lima) anggota komisaris baru yang terdiri dari 2 wakil China Investment Corporation (CIC), 1 dari pemegang obligasi dan 2 komisaris independen lokal. Selain itu, anggota direksi juga bertambah 3 (tiga orang) dimana 2 berasal dari CIC dan 1 dari China Development Bank (CDB).



Sumber: Perseroan

Pengangkatan tambahan manajemen baru adalah strategi untuk mengatasi isu *Good Corporate Governance* (GCG) dalam tahap restrukturisasi utang Perseroan. Manajemen BUMI berharap bahwa penambahan personil - personil yang mempunyai keahlian dalam industri pertambangan tersebut akan meningkatkan kepercayaan para investor ke depan.

Risiko Bisnis Utama

Pendapatan utama perseroan berasal dari penjualan komoditas tambang batu bara dan logam oleh entitas anak usaha. Penetapan harga yang ditentukan oleh mekanisme pasar membuat fluktuasi harga jual komoditas menjadi risiko yang harus ditanggung Perseroan.

Gambaran Mengenai Valuasi BUMI Setelah Right Issue

Manajemen BUMI memperkirakan laba bersih prorata tahun ini mencapai USD352 juta atau setara dengan Rp4,72 triliun (kurs Rp13.500/USD) berdasarkan dari laba bersih sebesar USD88 juta di 1Q17. Dengan asumsi tersebut, maka sebelum selesainya *right issue*, *earning per share* (EPS) mencapai Rp129,81 /saham

FY17E. Dengan demikian, *Price to Earning Ratio* (PER) Perseroan mencapai 2,76x berdasarkan harga penutupan saat tulisan ini dibuat Rp358. Setelah *right issue* seri A, jumlah lembar saham perseroan bertambah 28,75 miliar saham menjadi 65,38 miliar saham. Maka EPS dan PER perseroan menjadi Rp72,73 dan 4,92x

Menurut tabel perbandingan BUMI dengan emiten-emiten pertambangan batu bara lain di atas, rasio P/E perseroan di bawah rata-rata industri yang sebesar 7.75x.



Sumber: Google

Nama Emiten	Kode Saham	Kapitalisasi Pasar (Tn)	P/E 17E	% Pertumbuhan Laba Bersih 17E
PT Bumi Resources Tbk	BUMI	22,62	4,92*	334%
PT Adaro Energy Tbk	ADRO	58,05	9,08	24%
PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA	30,53	9,07	55%
PT Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG	22,51	7,91	64%
Rata-rata		33,43	7,75	119%

*Asumsi: Laba Bersih 17E sama dengan 1Q17 Pro-Rata

Sumber: Perseroan, Estimasi Bloomberg

Disclaimer:

MNC Sekuritas (MNCS) tidak berafiliasi dengan BUMI. Oleh karena itu tim research institusi MNCS tidak memberikan rekomendasi apa pun atas prospek perseroan ke depan. Rekomendasi: NOT RATED.

The King of Prime Time

PT Media Nusantara Citra Tbk



Sumber: shutterstock

Perusahaan Media Terbesar dan Terintegrasi di Asia Tenggara

PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) merupakan perusahaan media terbesar dan terintegrasi di Asia Tenggara dengan pangsa pasar sebesar 38,9% per Desember 2016. Perseroan menjadi pemain utama dalam industri media di Indonesia melalui beberapa anak usaha seperti Free To Air TV (RCTI, MNC TV, Global TV dan i-News), Content (MNC Picture, MNC Animation, MNC Content, Pay-TV Channels, Talent Management) dan Supporting (Print, Radio). Pendapatan iklan TV Free-To Air (FTA) berkontribusi signifikan sebesar 93% atau senilai Rp6,28 triliun terhadap total pendapatan di FY16, sedangkan untuk 1Q17 pendapatan iklan TV Free-To Air (FTA) tumbuh sebesar 4,6% YoY menjadi senilai Rp1,61 triliun.

Highlight Kinerja Operasi dan Keuangan di 1Q17

RCTI menjadi stasiun TV nomor satu di Indonesia dengan *market share* sebesar 23,8% hingga Juni 2017. Pencapaian tersebut didukung oleh hadirnya siaran berkualitas seperti *Premier League* dan Sinetron "Dunia Terbalik" yang

sukses menduduki peringkat 1, dengan *rating* tertinggi sebesar 5.4 dan pangsa pasar sebesar 23.9% per tanggal 17 Juli 2017.

Melalui kesuksesan program terutama di jam tayang utama (*prime time*), Perseroan memiliki bargaining position yang lebih baik untuk memperoleh pertumbuhan yang baik pada jumlah perusahaan yang ingin beriklan dan potensi peningkatan *rate card* ke depan.

Sementara itu Perseroan mencatatkan kinerja keuangan yang positif di 1Q17. MNCN mencatatkan kenaikan pendapatan sebesar 4,61% YoY menjadi Rp1,61 triliun pada 1Q17 ditopang oleh kontribusi pendapatan iklan sebesar Rp1,53 triliun atau meningkat 5,14% YoY dan pendapatan konten sebesar Rp171,10 miliar meningkat 54,33% YoY. Laba kotor meningkat +6,41% YoY menjadi Rp968 miliar pada 1Q17 dengan margin laba kotor meningkat sebesar 60,16%. EBITDA berhasil bertumbuh sebesar 7,5% dengan EBITDA margin yang relatif terjaga pada level 38,58%.

Meskipun demikian, MNCN mengalami penurunan laba bersih sebesar -12,63% YoY menjadi Rp419 miliar di 1Q17. Penurunan

laba bersih disebabkan oleh menurunnya keuntungan selisih kurs hingga -77,32% YoY menjadi Rp31,28 miliar pada 1Q17 yang semula sebesar Rp137,90 miliar pada 1Q16. Meskipun laba bersih yang diperoleh mengalami penurunan, margin laba bersih perseroan masih masih terjaga pada level 26,03% pada 1Q17.

Prospek Pertumbuhan Bisnis Iklan yang Menjanjikan dalam Jangka Panjang

Nielsen Indonesia mencatat belanja iklan di TV dan media cetak mencapai Rp134,8 triliun di tahun 2016. Jumlah tersebut naik 14% dari tahun sebelumnya yang sebesar Rp118 triliun.

Media TV masih mendominasi sebesar 77% dari total belanja iklan di Indonesia. Hal ini diestimasikan akan terus meningkat sejalan dengan perkembangan industri konsumsi dengan prediksi pertumbuhan sebesar 6%. Anggaran iklan dan promosi akan ditingkatkan oleh produsen untuk mendukung peluncuran produk-produk baru serta meningkatkan pangsa pasar dalam persaingan di sektor barang konsumsi. Seiring dengan kebutuhan untuk beriklan yang semakin meningkat,

Perseroan memiliki daya tawar yang tinggi untuk memperoleh peningkatan pendapatan dari naiknya *rate card*.

Konten yang Berkualitas Menjadi Keunggulan Kompetitif MNCN

Perseroan memiliki pengalaman yang telah terbukti (*proven track record*) dalam mengidentifikasi, menghasilkan atau memperoleh hak untuk menayangkan program populer berkualitas tinggi. Hal ini dapat menarik berbagai segmen pemirsa yang ditargetkan oleh ke-empat stasiun FTA (RCTI, MNC TV, Global TV dan i-News).

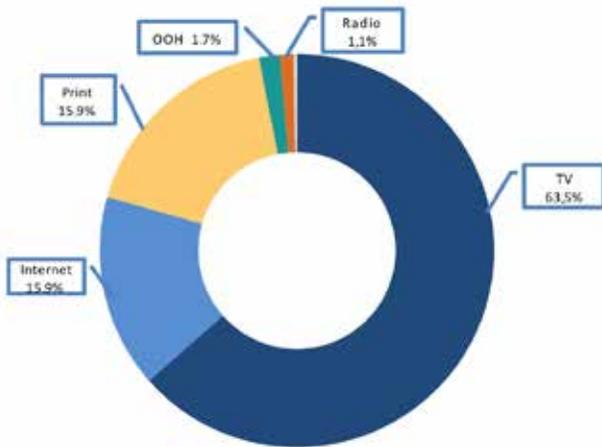
Perseroan akan terus meningkatkan daya tarik acara dengan fokus pada produksi atau memperoleh hak atas konten lokal dan luar negeri yang berkualitas dan sesuai dengan selera pemirsa. Media TV masih menjadi salah satu media yang dapat dijangkau oleh segala kalangan, sehingga media TV diprediksikan masih tetap dominan di masa mendatang.

Per Juni 2017, sebanyak 63,5% masyarakat Indonesia masih mengkonsumsi media melalui media TV dibandingkan dengan media online. Dengan demikian, Perseroan percaya konten yang menarik adalah media paling efektif untuk meningkatkan pangsa pasar pemirsa dan pendapatan iklan.

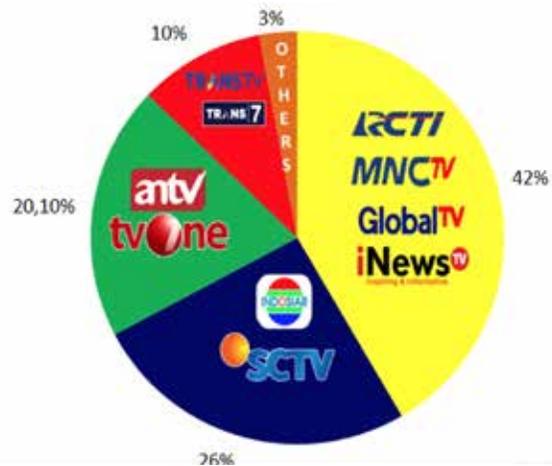
Pilihan masyarakat Indonesia dalam menonton sinetron mendorong Perseroan untuk semakin kreatif dalam menyediakan berbagai top serial drama dan konten yang unggul. MNCN juga didukung oleh fasilitas produksi yang lengkap untuk dapat menghasilkan konten berkualitas tinggi dan disiarkan melalui berbagai saluran media.

Dengan strategi program *end-to-end* yang terintegrasi, Perseroan dapat menciptakan konten terbaik. MNCN berhasil memproduksi lebih dari 15.000-25.000 jam konten secara *in-house* setiap tahun dengan kontrol penuh dari manajemen didukung oleh kesiapan produksi dan penayangan dilengkapi lisensi yang ada untuk program Internasional.

Indonesia's Media Advertising Market Share 2017



Pangsa Pasar Media Televisi di Indonesia



Sumber: Google

MNC Top Drama Series 2017

MNC menguasai 8 program drama series teratas di bulan Mei 2017. Drama seri komedi produksi MNC Picture "Dunia Terbalik" berhasil menjadi pilihan utama masyarakat di Indonesia dan terus menduduki posisi teratas sejak premier di bulan Januari 2017 lalu.

Risiko Persaingan Industri yang Ketat dan...

Didalam industri periklanan, media TV bersaing dengan banyak media iklan lainnya, seperti media cetak, radio, internet, dan iklan luar ruangan (*outdoor*). Berdasarkan hasil Nielsen Indonesia hingga Juni 2017, anak usaha Perseroan melalui RCTI terus memberikan penilaian yang kuat dengan pangsa pemirsa 23,8%, disusul dengan pangsa pasar sebesar 15,8% oleh SCTV dan sebesar 14,3% untuk ANTV.

Nielsen Indonesia mencatatkan 9 dari 20 program teratas di kuasai oleh MNC pada April 2017 dan untuk serial drama komedi baru yang di produksi MNC Pictures, "Dunia Terbalik" berhasil menduduki puncak program dengan rating tertinggi.

Serial drama lainnya dari MNC Pictures seperti "Tukang Ojek Pengkolan", "Roman Picisan", dan "Cinta Dari Surga" juga berhasil menduduki Top 20 Program Sinetron teratas di Indonesia. Perseroan memperoleh penerimaan yang cukup signifikan dari penjualan waktu tayang (*airtime*) iklan di saluran-aluran TV Perseroan. Perseroan bergantung pada perkembangan teknologi, penetapan harga atas

iklan, perubahan atas selera penonton, pergerakan populasi dan demografi, pengembangan teknologi yang berkaitan dengan media dan penyiaran, persaingan dari penyiar atau operator media lainnya, dan tren musiman pada pasar periklanan di Indonesia.

Meningkatnya persaingan diantara media periklanan yang timbul dikarenakan perkembangan dari bentuk-bentuk baru media iklan dapat memberikan dampak negatif terhadap kemampuan Perseroan untuk mempertahankan dan mengembangkan penerimaan iklan Perseroan serta hasil kegiatan usaha dan arus kas Perseroan.

Risiko dari Meningkatnya "Talent Cost Pressure" dan Volatilitas Nilai Tukar

Dalam membuat dan membeli program atau konten, Perseroan mengeluarkan biaya untuk memperoleh talenta-talenta baru

seperti bintang film, pengarang, penulis dan produser. Setiap kenaikan biaya untuk program dan konten atau biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh talenta-talenta baru kreatif tersebut berdampak kepada penurunan keuntungan Perseroan. Biaya produksi Perseroan mengalami peningkatan sebesar 2,00% YoY menjadi Rp641 miliar pada 1Q17 dari Rp628 miliar pada 1Q16.

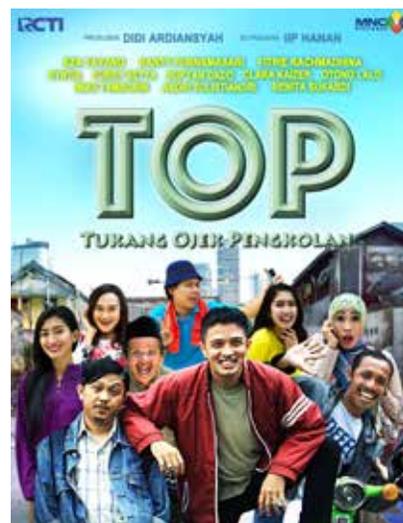
Di sisi lain, Perseroan masih memiliki utang dalam mata uang asing lebih dari US\$250 juta dengan kurs konversi yang digunakan US\$1 sebesar 13,321 per 31 Maret 2017 yang digunakan untuk ekspansi, termasuk pembangunan gedung baru yang terdapat di Jakarta dan Surabaya.

Fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat tentunya akan menjadi sentimen yang patut dicermati ke depan.

Dampak Positif dari Aksi Strategis Perseroan

PT Media Nusantara citra Tbk (MNCN) tengah memproses *refinancing* utang senilai US\$150 juta. Utang tersebut merupakan bagian dari total utang senilai US\$250 juta yang akan jatuh tempo pada September tahun 2017, dimana senilai US\$100 juta akan dilunasi menggunakan kas internal.

Dengan *refinancing* tersebut, beban bunga perusahaan akan menurun dari 3,5%+LIBOR menjadi 3%+LIBOR yang dibayarkan setiap tiga (3) bulan. Selain itu juga, MNCN akan mendapatkan keuntungan dari lebih panjangnya waktu jatuh tempo pembayaran pokok pinjaman yang menjadi 36 bulan setelah tanggal penggunaan pertama. MNCS terafiliasi dengan MNCN, tetapi Tim Riset Institusi MNCS tidak merekomendasikan apapun terkait prospek Perseroan - NOT RATED.



Towards Becoming a World Class Company

PT MNC Land Tbk



Sumber: Google

Perusahaan Properti dengan 83,61% Recurring Assets

Di tengah perlambatan Industri Properti dalam beberapa tahun terakhir, PT MNC Land Tbk (KPIG) berhasil mencatatkan pertumbuhan pendapatan yang positif. Keunggulan utama Perseroan terletak pada tingginya kontribusi pendapatan berulang (*recurring income*) yang mencapai 83,61% terhadap total pendapatan di 1Q17. Pendapatan berulang Perseroan berasal dari sektor hotel, resor, golf, sewa ruang perkantoran, jasa keamanan, dan apartemen. Dalam beberapa tahun kedepan, KPIG akan berfokus meningkatkan pertumbuhan pendapatan berulang dan pengembangan yang lebih modern.

Perkembangan Kinerja Perseroan di 1Q17 : Laba Operasi Meningkat 23,08% YoY

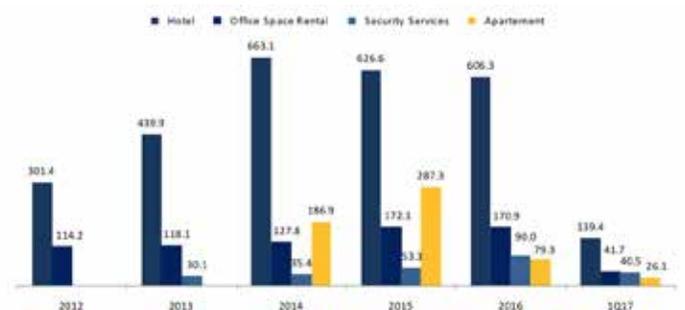
Perseroan telah membukukan pendapatan sebesar 5,8% YoY menjadi Rp 247,68 miliar hingga 1Q17. Sektor hotel, resor, dan golf menyumbang kontribusi sebesar 56,28% terhadap total pendapatan di Q1 2017. Meskipun demikian terjadi penurunan laba bersih yang signifikan sebesar 99,72% menjadi Rp 1,16 miliar di 1Q17, dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu yaitu sebesar Rp 420,39 milliar. Penurunan ini lebih disebabkan oleh normalisasi laba Perseroan *pasca* mendapatkan keuntungan lain-lain di 1Q16. Keuntungan tersebut berasal dari pelepasan kepentingan asosiasi yang mencapai sebesar Rp 417,43 miliar, sedangkan pada 1Q17 tidak terdapat transaksi berulang tersebut. Di samping itu, sebenarnya Perseroan berhasil mencatatkan pertumbuhan laba operasi yang signifikan sebesar 23,08% YoY menjadi sebesar Rp 40 miliar di 1Q17.

Target Pertumbuhan Kinerja 2017

Perseroan menargetkan pertumbuhan pendapatan sebesar 10% hingga 15% pada FY17E. Hal ini salah satunya didorong oleh beroperasinya salah satu aset Perseroan yang berada di Surabaya, Jawa Timur. Aset tersebut adalah gedung perkantoran Bursa Efek Surabaya. Bursa Efek Indonesia cabang Surabaya menyewa sebagian besar gedung

perkantoran tersebut dengan total luas bangunan 12.039 m2 yang terbagi dalam 12 lantai dan luas tanah 1.424 m2.

Kontribusi Pendapatan Berdasarkan Segmen



Sumber: KPIG

Konsep Pengembangan "Properti Lifestyle & Entertainment serta Smart City"

Perseroan dalam beberapa tahun kedepan akan mengembangkan properti dengan segmentasi properti *lifestyle* dan *entertainment* serta pengembangan *smart city*. Pengembangan properti *lifestyle* dan *entertainment* mencakup MNC Lido City yang berada di Lido, Jawa Barat dan MNC Bali Resort yang berada di Tanah Lot, Bali. Sedangkan, pengembangan *smart city* akan mencakup MNC City yang berada di area Jabodetabek. Dalam waktu terdekat, Perseroan akan lebih berfokus kepada pengembangan properti *lifestyle* dan *entertainment*. Sementara, pengembangan MNC City yang menjadi proyek besar setelahnya.



Sumber: Perseroan

Integrasi MNC Lido City dengan "Theme Park Bertaraf Internasional"

Perseroan melakukan transformasi kawasan Hotel Lido Lakes Resort menjadi MNC Lido City dimana akan dikembangkan tahap pertama adalah *Theme Park* kelas dunia dan *Trump Community* yang terintegrasi dengan konsep *smart infrastructure*. MNC Lido City merupakan proyek salah satu proyek terbesar Perseroan yang akan berdiri di atas lahan seluas 3.000 ha, dimana lahan yang dimiliki Perseroan saat ini sebesar 2.000 ha. MNC Lido City terletak di kawasan Lido, Jawa Barat yang berjarak kurang lebih 70 km dari Jakarta. Jarak waktu yang dapat ditempuh dari Jakarta adalah sekitar 60 menit menuju MNC Lido City. Akses menuju MNC Lido City akan semakin mudah dengan adanya jalan tol Bogor-Ciawi-Sukabumi (Bocimi) yang rencananya untuk seksi pertama akan selesai pada akhir tahun 2017.

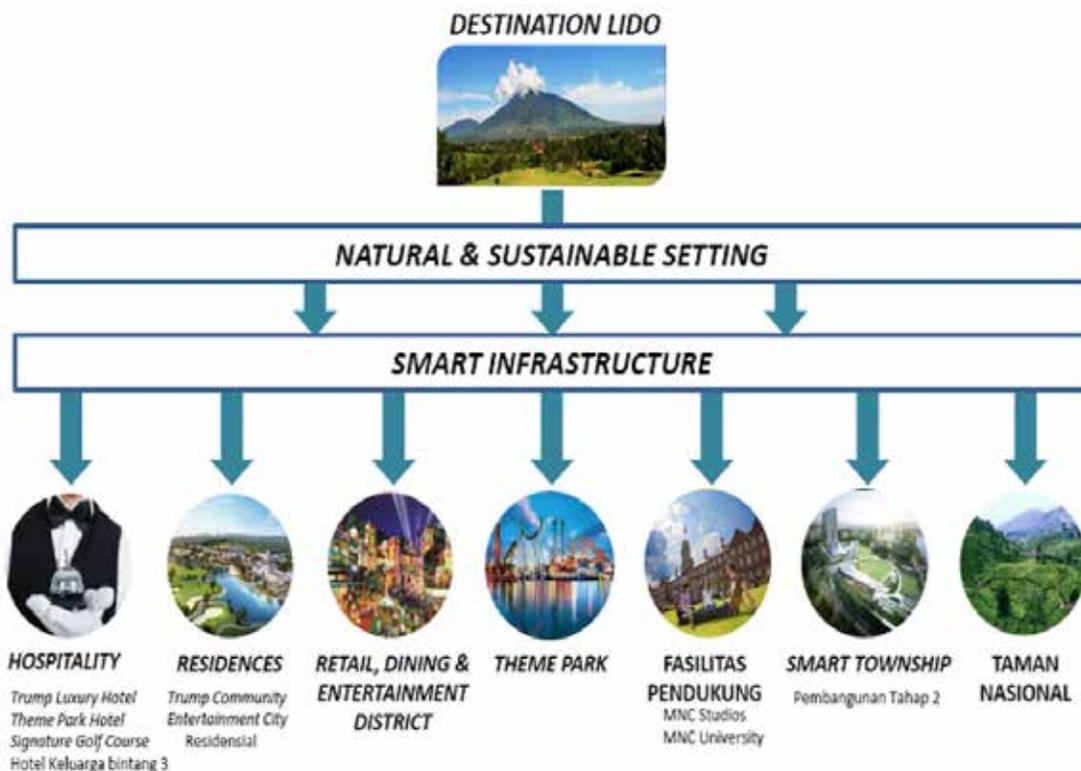
Theme park yang berada di MNC Lido City akan menawarkan lebih

dari 30 atraksi yang terdiri dari wahana permainan serta pertunjukkan yang spektakuler. *Theme park* akan bertema budaya Indonesia dengan karakter local. Sehingga, *theme park* yang akan dihadirkan oleh Perseroan menunjukkan ciri khas orisinil Indonesia. Lokasi *theme park* akan terintegrasi dengan hotel bertema, kawasan pusat perbelanjaan, tempat makan, dan residensial seperti kondominium. Perseroan bekerjasama dengan Korea Land and Housing untuk membangun kota masa depan di Lido. Perseroan menunjuk Metallurgical Corporation of China Ltd (MCC Group) sebagai kontraktor utama dalam pembangunan *theme park* di Lido.

Selain *theme park*, Perseroan akan menyediakan di MNC Lido City berupa *Trump Community*. Perseroan melakukan kerja sama dengan *Trump Hotel Collection* untuk mengoperasikan komponen *luxury high-end* di Lido yang merupakan pertama diluncurkan di Asia. Perseroan akan menghadirkan resor bintang 6 dengan merek *Trump* yang mempunyai fasilitas kelas premium. Selain itu, Perseroan akan menghadirkan 18-hole *championship golf course* yang didesain oleh Ernie Els. Beliau menjuarai *four-time Major winner* dan *2015 Golf Designer of the Year*. Fasilitas lainnya adalah *lifestyle country club* elit yang memberikan hak istimewa untuk anggota sehingga memberikan pengalaman yang memuaskan.

Untuk dapat mewujudkan konsep *smart city*, yaitu integrasi *Theme Park* kelas dunia dan *Trump Community*, Perseroan bekerjasama dengan KALIA dan INDAKO untuk membangun infrastruktur di Lido dengan mengutamakan kualitas properti yang berstandar internasional. Perseroan ingin memberikan kualitas pelayanan dan memberikan pengalaman yang menarik bagi pengunjung dan penghuni

MNC Bali Resort merupakan proyek kedua terbesar yang dimiliki oleh Perseroan. Perseroan melakukan transformasi dari Bali Nirwana Resort menjadi MNC Bali Resort yang berdiri di atas lahan seluas 106 ha di daerah Tabanan, Bali. Jarak yang ditempuh menuju MNC Bali Resort sekitar 27 km dari Bandara Internasional Ngurah Rai. Kawasan ini sangat strategis karena dekat dengan obyek wisata Tanah Lot yang sering dikunjungi oleh para wisatawan. Di MNC Bali Reseort, Perseroan akan



Sumber: Perseroan

berencana mengembangkan lapangan golf championship 18-hole, golf clubhouse, hotel berbintang 6, villa dan kondominium kelas premium.

Master plan awal akan didesain oleh EDSA dan Oppenheim yang merupakan perusahaan desain internasional yang telah memenangkan beberapa kejuaraan. Desain proyek ini akan direncanakan akan selesai pada 3Q17, sehingga proses pembangunan dapat dimulai pada akhir tahun 2017.

MNC City merupakan proyek terakhir yang akan dikembangkan oleh Perseroan. Rencana proyek ini akan dikembangkan di atas lahan seluas 3.000 ha yang berlokasi di area Jabodetabek. Konsep yang akan ditawarkan oleh Perseroan adalah *Sport City* yang menghadirkan arena Sirkuit F1, kawasan residensial, kompleks komersial, pusat gaya hidup dan fasilitas publik. Dengan konsep kota yang terintegrasi dengan teknologi informasi akan memberikan nilai jual lebih kepada penghuni MNC City. Perkembangan proyek MNC City saat ini pada tahap diperolehnya ijin lokasi untuk proyek serta memulai tahapan perencanaan dan konsep desain.

MNC Bali Resort



Sumber: Google

Hotel Park Hyatt - 6 Stars

Selain proyek besar tersebut, Perseroan saat ini sedang membangun hotel yang terintegrasi dengan ruang perkantoran yang berada di kawasan Kebon Sirih, Jakarta Pusat. Proyek ini disebut dengan MNC Media Tower. Di dalam satu gedung ini nantinya akan ada ruang perkantoran dan hotel dengan jumlah lantai sebanyak 39 lantai, dengan jumlah 22 lantai dikhususkan untuk hotel. Perseroan melanjutkan proyek mewah ini dengan menggandeng operator hotel asal Amerika Serikat yang sudah terkenal yaitu Hyatt Hotels Cooperation. Hotel bintang 6 ini akan memiliki kamar sebanyak 222 kamar yang ditargetkan akan beroperasi pada 1H18. Pengembangan MNC Media Tower akan menelan dana investasi sekitar Rp 2,5 triliun.

"Big Money for Big Projects"

Kebutuhan dana untuk mewujudkan seluruh proyek sebesar Rp 10 triliun - Rp 15 triliun untuk beberapa tahun kedepan. Hingga 1Q17, Perseroan memiliki dana kas internal sebesar Rp 105,75 miliar. Sehingga, untuk merealisasikan proyek-proyek tersebut membutuhkan suntikan dana dari sumber eksternal. Untuk dapat memenuhi kekurangan dana proyek, Perseroan melakukan beberapa langkah. Diantaranya adalah meminjam perbankan dan dana dari pasar modal. Dalam Rapat Pemegang

Saham Luar Biasa (RUPSLB) yang diadakan Perseroan pada tahun 2017, disepakati bahwa Perseroan akan melakukan *private placement* atau Penawaran Modal Tanpa HMETD untuk mendukung proyek besar tersebut. Perseroan berencana melakukan *private placement* sebesar 7,5% dari seluruh saham yang ditempatkan dan disetor penuh dalam perseroan atau dengan jumlah saham yang ditawarkan dalam *private placement* sebanyak 516 juta saham. Dengan asumsi harga yang ditawarkan sebesar Rp 1.280 per saham, maka asumsi pendanaan yang diperoleh Perseroan sebesar Rp 660,48 miliar. Selain itu, untuk mendapatkan pendanaan dari sumber lain, disepakati untuk penjaminan sebagian atau seluruh aset Perseroan. Perseroan optimis dapat mengatasi permasalahan pendanaan untuk mendukung kegiatan operasi Perseroan serta mengembangkan proyek-proyek besar dalam beberapa tahun ke depan.

Disclaimer:

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



Sumber: Google

Park Hyatt Jakarta



Sumber: Google

Investment is a Lifestyle

Sandiaga Uno



Sosok Wakil Gubernur DKI Jakarta Terpilih 2017, Sandiaga Salahuddin Uno, B.A., M.B.A., bukanlah tokoh yang asing di dunia ekonomi.

Berbekal kentalnya semangat wirausaha dan kejelaniannya melihat peluang bisnis, beliau menjadi salah satu pengusaha yang justru bangkit dan berkembang pada saat krisis ekonomi tahun 1998. Menjadi pimpinan di perusahaan investasi dengan bendera Saratoga semakin mempertajam instingnya di dunia investasi, khususnya pasar modal.

Saat ditemui tim MNCS Compendium pada hari Kamis, 6 Juli 2017, Mas Sandi, demikian sapaan akrab beliau, dengan ramah membagi pandangan dan pengalamannya selama berkecimpung di dunia pasar modal, baik sebagai seorang pengusaha maupun sebagai seorang investor.

Berikut hasil perbincangan tim MNCS Compendium dengan Mas Sandi:

Sebagai pengamat dan praktisi pasar modal, bagaimana pandangan Mas Sandi terhadap prospek investasi di pasar modal Indonesia saat ini dan di masa mendatang?

Sangat prospektif. Saya percaya bahwa pasar modal Indonesia masih berpotensi untuk berkembang baik, dari segi jumlah investor yang akan berinvestasi, maupun jumlah perusahaan yang melantai di bursa dan menawarkan sahamnya kepada publik.

Selama perjalanan karir saya, saya sendiri telah menyaksikan dan mengalami sendiri pasang surut serta naik turunnya investasi di Indonesia.

Saya memulai bisnis saya pada saat pasar modal sedang dalam kondisi terendah pada tahun 1997 - 1998. Namun, secara perlahan-lahan IHSG naik. IHSG pernah di level 500, kemudian ke level 750, lalu ke level 1.000. Saat ini, IHSG mendekati level psikologis di angka 6.000.

Menurut saya, IHSG sangat berpotensi menembus level 6.100 di akhir tahun 2017 dengan dorongan sektor-sektor tertentu. Apalagi, pasarnya sangat berkembang di Jakarta. Secara fundamental, bisnis di Indonesia masih sangat tradisional dan belum terdisrupsi sehingga banyak *low-hanging fruits*.

Saya masih melihat potensi di sektor consumer goods termasuk media, infrastruktur, dan energi. Pasar modal adalah pilar terpenting pembangunan Indonesia ke depan karena pemerintah tidak bisa membiayai pembangunan ini sendiri. Pemerintah harus menggandeng swasta dan pasar modal.

Beberapa pengamat percaya adanya siklus ekonomi 10 tahunan. Ada krisis ekonomi tahun 1998 yang kembali "terulang" pada tahun 2008 ketika krisis ekonomi di Amerika Serikat menyebar menjadi krisis ekonomi global. Termasuk pro atau kontra mengenai potensi krisis di 2018?

We never invest by timing the market. Kita tidak memiliki kemampuan untuk time the market. Kita harus berinvestasi berdasarkan siklus. Ada siklus naik, ada siklus turun.

Itulah pentingnya berinvestasi dengan horizon jangka panjang. Masalah yang dihadapi oleh investor, khususnya investor pemula adalah

mentalitas jangka pendek. Saya meyakini bahwa investasi sebaiknya berdasarkan fundamental untuk jangka panjang. Menurut pandangan saya, Indonesia memiliki fundamental ekonomi yang sangat baik. Dunia usahanya secara makro pun mendukung.

Kita hanya perlu memastikan instrumen investasi yang tepat. Selain itu, kita juga harus memilih perusahaan yang akan kita investasikan dengan cermat. Pilihlah perusahaan yang memiliki masa depan yang cerah, dikelola oleh manajemen yang baik, serta menjalankan visi dan misinya dengan baik.

Sebelumnya banyak yang berpendapat bahwa penyelenggaraan Pilkada yang lalu akan memperlambat pergerakan saham. Cukup banyak yang pesimis akan tahun politik, tetapi kita sama-sama membuktikan bahwa IHSG tetap bertumbuh, bahkan menyentuh rekor-rekor baru.

Saya percaya tahun 2017 & 2018 akan tetap menjadi tahun yang baik.

Berkecimpung puluhan tahun di dunia investasi, Mas Sandi sudah makan asam garam dalam berinvestasi. Bukan hanya menikmati keuntungan, ada juga saat-saat di mana sebagai seorang investor, juga dihadapkan pada kondisi tidak menguntungkan, bahkan mengalami rugi. Bagaimana pengalaman Mas Sandi?

Saya pernah berinvestasi di suatu tempat, dengan penuh kepercayaan diri dan keyakinan. Pada saat krisis ekonomi tahun 1997 - 1998, saham yang harganya sangat tinggi tiba-tiba jatuh. Bahkan pada saat itu segepok kertas kepemilikan saham menjadi seperti tidak ada harganya.

Dari pengalaman ini, saya belajar untuk tidak menaruh semua telur di dalam satu keranjang. Dalam kondisi seperti itu, bukan berarti kita cash out, tetapi kita bisa moderate portfolio kita ke instrumen yang lebih tidak beresiko, seperti *fixed income*. Kurangi porsi di saham.

It is good to have cash during crisis. Kalau kita tidak memegang cash pada saat krisis dan mengalami kebangkrutan, kita tidak dapat melakukan apa-apa saat ada kesempatan.

Boleh tahu komposisi portfolio investasi seorang Sandiaga Uno?

Jujur saja, komposisi portfolio saya saat ini sangat agresif dan beresiko yaitu 90% di saham. Pengalaman saya sebelumnya sebagai CEO dan menjalankan perusahaan sendiri memberi kesempatan saya untuk mengetahui luar dalamnya pasar saham.

Sekarang sudah dua tahun berlalu sejak saya memutuskan untuk tidak fokus di dunia bisnis, sehingga seharusnya saya mulai melakukan rebalancing portfolio.

Portfolio ideal saya adalah 50% di produk pasar saham, 20% - 35% di instrumen pasar uang (fixed income).

Sebenarnya saya tidak terlalu percaya pada investasi jangka panjang dalam bentuk properti, tetapi kita membutuhkan properti. Jadi, saya alokasikan 10 & - 15% di properti.

I am a big believer on insurance. Dengan pemikiran jauh ke depan dan bentuk tanggung jawab terhadap keluarga, saya menaruh porsi cukup signifikan sekitar 5% - 10 % di asuransi, seperti asuransi kesehatan dan asuransi jiwa. Dan tentunya, kita harus punya likuiditas dalam bentuk *cash*.

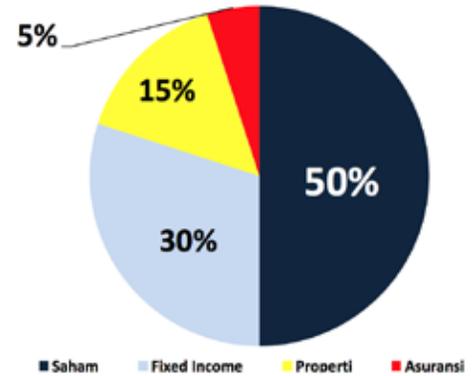
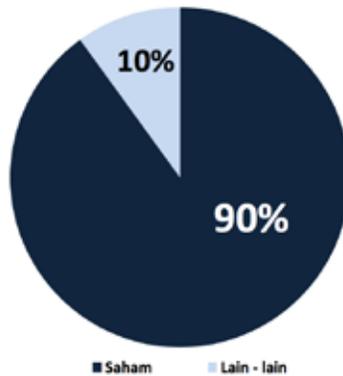
Lalu Apa saham favorit Mas Sandi?

Sangat menarik jika fokus pada saham yang likuid dan bluechip seperti LQ45. Saham Astra, Unilever, MNCN menurut saya menarik. Pilihan lainnya saham komoditas, energi, atau infrastruktur, tetapi sedikit berisiko. Konstruksi juga menarik, tetapi lebih ke infrastruktur jangka panjang, seperti utility (bandara), *power*, air minum, *refinery*.

Pendapat Mas Sandi tentang sektor perbankan?

Perbankan adalah sektor yang defensif. Saya adalah investor besar di banking, pernah melakukan restrukturisasi dan investasi di beberapa bank, sehingga saya cukup memahami pergerakan saham perbankan. *Banking is always a good proxy of the economy.* Sahamnya tidak dapat melesat jauh di atas ekonomi tapi tidak dapat turun jauh juga. Jika mau berinvestasi seiring pergerakan ekonomi, saham perbankan adalah pilihan yang tepat.

Portofolio Saham Sandiaga Uno Saat ini



Sumber: MNC Sekuritas

Sebagai tokoh sukses di bidang bisnis dan investasi, siapa role model Mas Sandi?

Sosok role model saya di bidang wirausaha adalah Oom William Soeryadjaya (Keterangan Redaksi: pendiri PT Astra Internasional). Sementara, di bidang investasi, mahaguru saya adalah Warren Buffet, yang selalu berorientasi pada jangka panjang dan masa depan.

Apa motto investasi Mas Sandi?

Investment is a lifestyle. Yang pasti, fokuslah dalam berinvestasi. Jika punya kemampuan investasi di satu hal, fokus pada bidang tersebut. Dalam berinvestasi, saya juga melihat pentingnya pendampingan. 80% orang yang berinvestasi dan tidak mau lagi berinvestasi di pasar modal adalah karena gagal, bisa karena investasi bodong, saham gorengan, atau saham yang *bubble*. Kuncinya adalah pendampingan. Itulah sebabnya saya antusias dengan OK OCE (One Kecamatan One Center for Entrepreneurship) Stock Center, yang menggabungkan pendampingan, pendidikan.

Apa tujuan program OK OCE Stock Center?

Program OKE OCE merupakan langkah yang paling efisien untuk mendemokratisasi kesempatan dan akses terhadap peluang usaha kepada masyarakat luas, tidak hanya segelintir masyarakat kelas menengah ke atas.

Bekerja sama dengan MNC Sekuritas melalui program OK OCE Stock Center, masyarakat dapat belajar berinvestasi dari instrumen yang paling aman, bahkan dimulai dari Rp 100.000,-. Pelatihan kami lakukan sebanyak tiga kali dalam seminggu.

Kami berharap masyarakat Indonesia bergerak dari *saving society* menuju ke *investing society*. Saat ini ada 25.000 anggota OK OCE dan terus bertambah secara pesat. Dengan OK OCE Stock Center, target kami 2% populasi di Indonesia menjadi investor di pasar modal. Sangat menyedihkan melihat pertumbuhan IHSG yang mayoritas dinikmati investor asing karena penetrasi investor lokal masih minoritas.



Stock Universe

MNCS Universe

Code	Company Name	Market Cap (Rp bn)	Index Weight (%)	Rating	Target Price	EPS Growth (%)		PER (x)		PBV		EV/EBITDA		ROE (%)	
						2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Automotive															
ASII	Astra International Tbk PT	322,856	5.11	BUY	9,700	35.07	33.22	15.79	11.85	2.67	2.50	12.06	11.28	16.91	21.12
Banking															
BBCA	Bank Central Asia Tbk PT	461,049	7.22	BUY	19,750	13.38	19.60	19.70	16.48	3.51	2.99	N/A	N/A	17.81	18.17
BBNI	Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	138,932	2.18	BUY	8,000	18.63	17.63	10.26	8.72	1.42	1.25	N/A	N/A	13.79	14.36
BBRI	Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	364,487	5.71	HOLD	15,825	7.06	19.60	12.98	10.86	2.20	1.91	N/A	N/A	16.91	17.55
BMRI	Bank Mandiri Persero Tbk PT	318,500	4.99	HOLD	12,800	30.57	28.29	16.65	12.98	1.81	1.56	N/A	N/A	10.88	12.02
BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk PT	32,420	0.51	BUY	1,470	38.55	33.91	11.22	8.38	0.91	0.84	N/A	N/A	8.09	10.06
BNLI	Bank Permata Tbk PT	19,770	0.31	BUY	860	114.65	(7.69)	13.56	14.69	1.04	0.90	N/A	N/A	7.7	6.13
Telco															
TLKM	Telekomunikasi Indonesia Persero Tbk PT	472,752	7.48	BUY	5,000	19.99	6.22	19.46	18.32	5.18	4.79	7.30	6.98	26.63	26.12
ISAT	Indosat Tbk PT	35,321	0.56	BUY	7,450	55.93	43.98	20.71	14.38	2.53	2.21	4.69	3.60	12.20	15.39
EXCL	XL Axiata Tbk PT	35,912	0.57	HOLD	3,330	127.79	208.23	131.83	42.77	1.66	1.58	5.77	5.06	1.26	3.69
JSMR	Jasa Marga Persero Tbk PT	42,459	0.67	BUY	6,350	7.06	29.35	22.73	17.57	1.93	1.60	12.25	11.06	8.51	9.10
PGAS	Perusahaan Gas Negara Persero Tbk	54,543	0.86	BUY	2,700	21.34	7.86	11.11	10.30	1.34	1.25	72.17	65.92	12.10	12.18
Consumer															
UNVR	Unilever Indonesia Tbk PT	373,489	5.91	HOLD	47,800	14.34	13.03	51.09	45.20	72.18	64.42	36.64	31.95	141.29	142.53
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	97,377	1.54	BUY	9,200	12.52	10.09	24.06	21.86	5.02	4.49	14.65	12.97	20.85	20.52
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk PT	73,536	1.16	BUY	9,400	22.78	5.00	16.10	15.33	2.48	2.32	7.10	6.50	15.38	15.11
Pharmacy															
KLBF	Kalbe Farma Tbk PT	81,328	1.29	HOLD	1,760	8.32	12.71	32.71	29.03	6.10	5.39	21.29	19.00	18.65	18.58
KAEF	Kimia Farma Persero Tbk PT	17,773	0.28	SELL	2,000	10.43	10.00	60.32	54.84	9.02	9.02	31.76	30.64	14.95	16.44
SILO	Siloam International Hospitals Tbk PT	12,551	0.20	BUY	12,400	42.25	20.00	93.69	78.07	3.98	3.87	15.03	12.45	4.25	4.96
Retail															
LPPF	Matahari Department Store Tbk PT	36,985	0.58	BUY	14,500	9.93	10.00	16.65	15.14	14.38	10.81	10.91	9.67	86.35	71.42
Textile															
SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk PT	6,284	0.10	BUY	468	10.09	5.34	7.21	6.85	1.21	1.04	3.07	2.71	16.71	15.13
Construction															
ACST	Acset Indonesia Tbk PT	2,205	0.03	BUY	3,600	67.58	50.07	16.93	11.28	0.87	0.47	8.39	8.25	5.91	6.12
ADHI	Adhi Karya Persero Tbk PT	7,905	0.13	BUY	2,730	40.74	17.42	17.92	15.26	1.30	1.20	8.55	7.81	8.31	9.90
PTPP	Pembangunan Perumahan Persero Tbk PT	18,786	0.30	BUY	4,500	12.70	28.21	12.80	9.99	1.53	1.41	8.33	6.87	11.92	14.14
TOTL	Total Bangun Persada Tbk PT	2,421	0.04	BUY	975	12.61	10.47	9.64	8.73	2.30	2.08	5.72	5.23	23.87	23.76
WIKA	Wijaya Karya Persero Tbk PT	18,657	0.30	BUY	3,250	17.55	22.25	15.52	12.70	1.45	1.37	8.09	6.73	9.36	10.91
WSBP	Waskita Beton Precast Tbk PT	12,812	0.20	BUY	690	14.06	65.40	12.59	7.61	1.60	1.39	10.94	7.42	12.70	18.31
WSKT	Waskita Karya Persero Tbk PT	32,442	0.51	BUY	3,160	36.59	19.36	13.86	11.61	1.74	1.57	12.54	11.04	12.50	13.44
Property															
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk PT	6,327	0.10	HOLD	326	25.46	10.48	9.91	8.97	1.05	1.01	9.21	6.94	10.6	11.2
BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk PT	34,452	0.54	BUY	2,220	12.74	12.84	17.01	15.08	1.76	1.63	10.98	10.13	10.3	10.8
LPKR	Lippo Karawaci Tbk PT	16,501	0.26	HOLD	760	32.76	14.32	13.90	12.16	0.72	0.65	10.35	9.75	5.2	5.3
MDLN	Modernland Realty Tbk PT	3,484	0.06	BUY	550	15.05	68.58	6.04	3.58	0.50	0.44	6.01	4.69	8.3	12.4
PPRO	PP Properti Tbk PT	12,829	0.20	HOLD	210	7.80	15.41	29.68	25.72	3.15	2.88	26.42	25.04	10.6	11.2
PWON	Pakuwon Jati Tbk PT	34,193	0.54	BUY	790	13.22	9.44	18.08	16.52	3.35	3.16	12.96	11.86	18.5	19.1
SMRA	Summarecon Agung Tbk PT	14,138	0.22	HOLD	1,090	11.84	15.30	40.57	35.18	2.62	2.75	11.71	10.86	6.5	7.8
Agriculture															
AALI	Astra Agro Lestari Tbk PT	28,341	0.45	BUY	17,250	11.27	10.91	14.61	13.17	1.64	1.50	7.74	6.78	11.23	11.36
LSIP	Perusahaan Perkebunan London Sumatera Indonesia Tb	9,620	0.15	HOLD	1,450	3.45	14.44	15.67	13.69	1.57	1.45	5.50	4.80	10.03	10.57
SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk PT	13,954	0.22	BUY	1,800	23.95	15.58	19.03	16.46	3.08	3.54	14.44	10.02	16.20	21.50
Oil and Gas															
MEDC*	Medco Energi Internasional Tbk PT	8,864	0.14	BUY	3,390	0.35	6.79	3.43	3.21	0.63	0.54	4.71	5.30	18.24	16.78
Coal Mining															
ADRO*	Adaro Energy Tbk PT	57,095	0.90	BUY	1,950	12.72	14.94	11.38	9.90	1.33	1.14	3.92	3.55	11.72	11.55
PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Persero Tbk PT	30,184	0.48	BUY	15,700	17.96	13.54	11.67	10.27	2.98	2.30	6.35	6.05	25.56	22.37
Metal Mining															
ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk PT	16,581	0.26	SELL	610	35.57	40.72	169.66	120.57	4.26	6.31	28.53	7.73	2.51	5.23
INCO*	Vale Indonesia Tbk PT	24,046	0.38	HOLD	2,220	11.98	22.62	823.75	671.79	13.97	20.15	29.31	23.30	1.70	3.00
Poultry															
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk PT	43,783	0.69	BUY	3,550	2.46	50.77	19.30	12.80	3.57	2.39	10.66	8.75	18.48	18.68
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk PT	13,293	0.21	BUY	1,740	17.72	7.61	7.83	7.27	1.33	1.17	5.82	5.31	16.96	16.02
Agriculture															
GGRM	Gudang Garam Tbk PT	146,423	2.32	HOLD	81,150	11.61	11.67	19.65	17.60	3.50	3.12	12.69	11.49	17.79	17.72
HMSA	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk PT	412,929	6.53	HOLD	3,900	4.98	9.92	30.74	27.97	11.80	10.79	22.71	20.84	38.37	38.59
Cement															
INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk PT	64,422	1.02	HOLD	17,400	17.61	4.62	20.21	19.32	2.22	2.20	11.61	10.99	10.98	11.38
SMGR	Semen Indonesia Persero Tbk PT	59,019	0.93	HOLD	9,200	20.05	8.53	16.33	15.05	1.97	1.87	9.27	8.43	12.06	12.44
Jewellery															
HRTA	Hartadinata Abadi Tbk PT	1,418	0.02	BUY	420	(30.07)	34.75	11.51	8.54	1.18	1.06	6.02	5.28	10.25	12.43

Sumber: Tim Riset Institusi MNCS

Kalender Ekonomi

Date	Event	Country	Period	Survey	Prior
8/1/2017	Indonesia PMI Mfg	Indonesia	Jul	--	49.5
	CPI YoY	Indonesia	Jul	3.91%	4.37%
	Personal Income	US	Jun	0.4%	0.4%
	Personal Spending	US	Jun	0.1%	0.1%
	ISM Manufacturing	US	Jul	56.2	57.8
	Market Eurozone Manufacturing PMI	Eurozone	Jul F	56.8	56.8
	GDP SA YoY	Eurozone	2Q A	2.1%	1.9%
	Caixin China PMI Mfg	China	Jul	50.4	50.4
	Nikkei Japan PMI Mfg	Japan	Jul F	--	52.2
8/2/2017	Monetary Base YoY	Japan	Jul	--	17.0%
8/3/2017	Initial Jobless Claims	US	29-Jul	--	244k
	Continuing Claims	US	22-Jul	--	1,964k
	Market US Services PMI	US	Jul F	--	48.6
	Market US Composite PMI	US	Jul F	--	54.2
	Market Eurozone Services PMI	Eurozone	Jul F	55.4	55.4
	Market Eurozone Composite PMI	Eurozone	Jul F	55.8	55.8
	Caixin China PMI Composite	China	Jul	--	51.1
	Caixin China PMI Services	China	Jul	--	51.6
	Nikkei Japan PMI Services	Japan	Jul	--	53.3
	Nikkei Japan PMI Composite	Japan	Jul	--	52.9
8/4/2017	GDP QoQ	Indonesia	2Q	4.07%	-0.34%
	Change in Nonfarm Payrolls	US	Jul	183k	222k
	Unemployment Rate	US	Jul	4.3%	4.4%
	Trade Balance	US	Jun	-\$45.5b	-\$46.5b
8/7/2017	Foreign Reserves	Indonesia	Jul	--	\$123.09b
	Foreign Reserves	China	Jul	--	\$3,056.8b
8/8/2017	Imports YoY	China	Jul	--	17.2%
	Trade Balance	China	Jul	--	\$42.75b
	Exports YoY	China	Jul	--	11.3%
	Trade Balance BoP Basis	China	Jun	--	-¥115.1b
8/9/2017	CPI YoY	China	Jul	1.4%	1.5%
	PPI YoY	China	Jul	--	5.5%
	Money Stock M2 YoY	Japan	Jul	--	3.9%
	Money Stock M3 YoY	Japan	Jul	--	3.3%
8/10/2017	Initial Jobless Claims	US	5-Aug	--	2.0%
	Money Supply M2 YoY	China	Jul	--	9.4%
	PPI YoY	Japan	Jul	--	2.1%
8/11/2017	Monthly Budget Statement	US	Jul	--	-\$90.2b
	CPI MoM	US	Jul	0.1%	0.0%
8/14/2017	Retail Sales YoY	China	Jul	--	11.0%
	GDP Deflator YoY	Japan	2Q P	--	-0.8%
8/15/2017	Imports YoY	Indonesia	Jul	--	-17.21%
	Exports YoY	Indonesia	Jul	--	-11.82%
	Trade Balance	Indonesia	Jul	--	\$1.631m

Date	Event	Country	Period	Survey	Prior
8/16/2017	GDP SA QoQ	Eurozone	2Q P	--	--
	GDP SA YoY	Eurozone	2Q P	--	--
8/17/2017	Initial Jobless Claims	US	12-Aug	--	--
	Continuing Claims	US	5-Aug	--	--
	Industrial Production MoM	US	Jul	0.1%	0.4%
	CPI YoY	Eurozone	Jul F	--	1.3%
	CPI Core YoY	Eurozone	Jul F	--	--
8/22/2017	Bank Indonesia 7D Reverse Repo	Indonesia	44774	--	4.75%
8/23/2017	Market US Manufacturing PMI	US	Aug P	--	--
	Market US Services PMI	US	Aug P	--	--
	Market US Composite PMI	US	Aug P	--	--
	New Home Sales	US	Jul	--	610k
	Market Eurozone Manufacturing PMI	Eurozone	Aug P	--	--
	Market Eurozone Services PMI	Eurozone	Aug P	--	--
	Market Eurozone Composite PMI	Eurozone	Aug P	--	--
	Consumer Confidence	Eurozone	Aug A	--	--
8/24/2017	Initial Jobless Claims	US	19-Aug	--	--
	Continuing Claims	US	12-Aug	--	--
	Nikkei Japan PMI Mfg	Japan	Aug P	--	--
8/25/2017	Nati CPI YoY	Japan	Jul	--	0.4%
	Tokyo CPI YoY	Japan	Aug	--	0.1%
8/28/2017	M3 Money Supply YoY	Eurozone	Jul	--	5.0%
8/29/2017	Conf. Board Consumer Confidence	US	Aug	--	121.1
	Jobless Rate	Japan	Jul	--	2.8%
8/30/2017	GDP Annualized QoQ	US	2Q S	--	--
	Personal Consumption	US	2Q S	--	--
	GDP Price Index	US	2Q S	--	--
	Consumer Confidence	Eurozone	Aug F	--	--
8/31/2017	Personal Income	US	Jul	--	--
	Personal Spending	US	Jul	--	--
	Initial Jobless Claims	US	26-Aug	--	--
	Unemployment Rate	Eurozone	Jul	--	--
	CPI Core YoY	Eurozone	Aug A	--	--
	Manufacturing PMI	China	Aug	--	--
	Industrial Production YoY	Japan	Jul P	--	--

Sumber: Bloomberg, Tim Riset Institusi MNCS

Corporate Action

Sunday	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday	Saturday
		1 AERR : Cash Dividend Cum Date KCB : Cash Dividend Cum Date SMAS : Public Exposure SLIS : Public Exposure	2 JARR : Cash Dividend Ex Date MNCN : Cash Dividend Ex Date KXD : Cash Dividend Ex Date	3 SMTR : Cash Dividend Dist Date	4 AERR : Cash Dividend Ret Date KCB : Cash Dividend Ret Date	5
6	7 ASR : Public Exposure ASTM : Public Exposure ATN : Public Exposure BAP : Public Exposure BBI : Public Exposure BEP : Public Exposure BGO : Public Exposure BTP : Public Exposure PTP : Public Exposure SBR : Public Exposure SMAM : Public Exposure TOBA : Public Exposure TET : Public Exposure	8 AALI : Public Exposure ACST : Public Exposure ADRO : Public Exposure ASR : Public Exposure AUSD : Public Exposure BNTW : Public Exposure DIA : Public Exposure SBR : Public Exposure MTLA : Public Exposure PPO : Public Exposure PTRA : Public Exposure SMBR : Public Exposure TWS : Public Exposure WISA : Public Exposure WINS : Public Exposure MRF : Public Exposure	9 BPR : Public Exposure BSCA : Public Exposure BBB : Public Exposure BTPM : Public Exposure BUSA : Public Exposure BWP : Public Exposure BDB : Public Exposure SSP : Public Exposure PBXX : Public Exposure BALS : Public Exposure SDO : Public Exposure SIMP : Public Exposure SINT9 : Public Exposure WERT : Public Exposure SUA : Public Exposure	10	11 TMA : RUPS	12
13	14 GARY : Cash Dividend Dist Date	15 KARR : Cash Dividend Dist Date KRCI : RUPS KUPN : RUPS	16 CALA : RUPS	17 RUT : RUPS	18 LAFB : RUPS	19
20	21 KCB : Cash Dividend Dist Date MBS : RUPS	22 BAMS : RUPS MAYA : RUPS	23 BAAA : RUPS	24 SMGA : RUPS	25 BFTA : RUPS FPMI : RUPS HERO : RUPS	26
27	28	29	30 BMS : RUPS GREN : Public Exposure MMLP : RUPS	31		

Sumber: Bloomberg

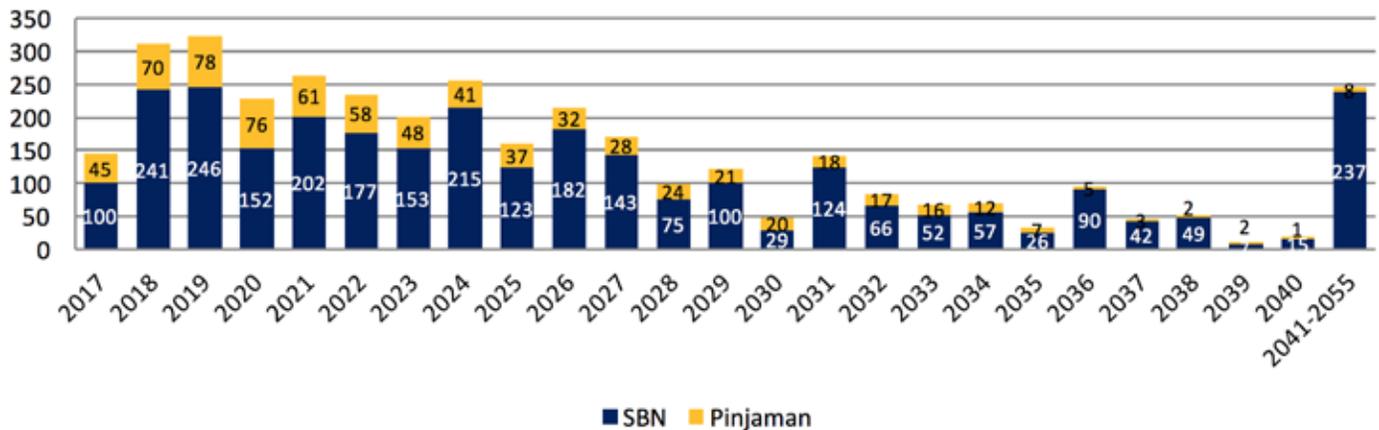
Data Obligasi Pemerintah

Kepemilikan SBN (Rp Triliun)

	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Mei'17	Jun'17
BANK*	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	463.75	479.02	399.19
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	63.46	175.89
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	63.46	175.89
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	985.99	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,345.68	1,360.09	1,377.15
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	90.51	91.56
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	252.77	254.21
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	756.15	770.55
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.37	131.94
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	88.90	89.11
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	61.55	60.49
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	110.21	111.23
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,485.16	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,907.59	1,931.53	1,952.23
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.80	27.76	37.91	40.99	(19.17)	19.70	60.31	10.33	14.4

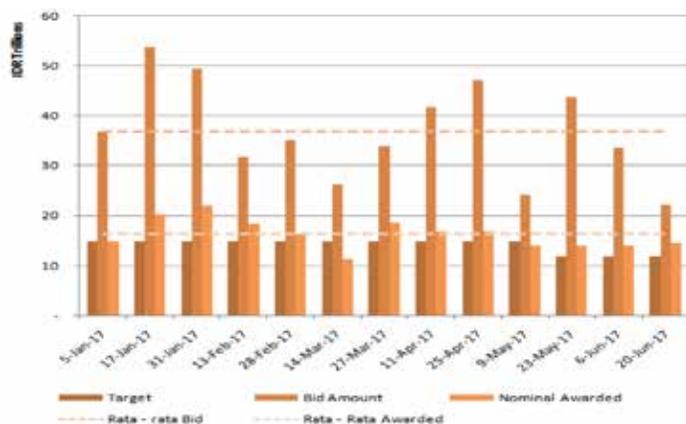
Sumber: DJPPR

Profil Hutang Jatuh Tempo Pemerintah



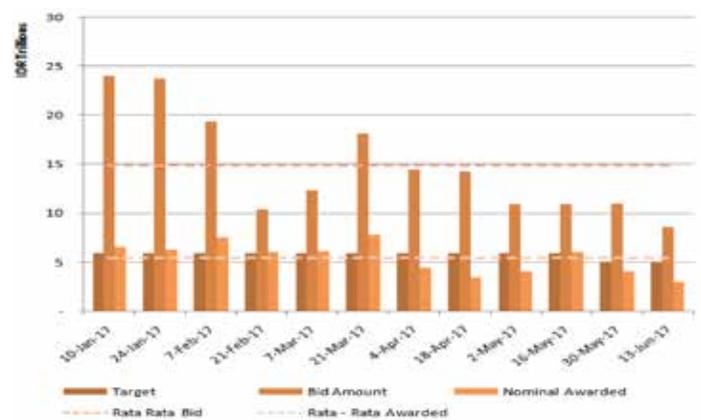
Sumber: DJPPR

Hasil Lelang SUN



Sumber: DJPPR

Hasil Lelang SBSN



Sumber: DJPPR

Data Obligasi Korporasi

Kepemilikan Corporate Bond (Rp Triliun)

	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Mei'17	Jun'17
Lokal	206.24	203.64	233.79	233.78	238.88	258.45	276.59	295.17	290.33	311.27	310.72	322.01
%	93.63%	90.51%	92.71%	92.83%	92.76%	93.42%	93.47%	93.63%	93.51%	93.45%	93.39%	93.79%
Asing	14.03	21.34	18.39	18.07	18.63	18.21	19.32	20.09	20.16	21.82	22.00	21.31
%	6.37%	9.49%	7.29%	7.17%	7.24%	6.58%	6.53%	6.37%	6.49%	6.55%	6.61%	6.21%
TOTAL	220.27	224.99	252.18	251.85	257.51	276.65	295.91	315.26	310.49	333.10	332.72	343.32

Kepemilikan Corporate Bond Juni 2017 (Rp Triliun)

Sumber: KSEI

Jenis Instrumen	Obligasi Korporasi			Sukuk Korporasi								
	Kelompok Investor	2017	2016	Δ	2017	2016	Δ					
Asing												
Korporasi	Rp	1.00	Rp	1.29	Rp	(0.29)	Rp	-	Rp	-	Rp	-
Individu	Rp	0.08	Rp	0.11	Rp	(0.03)	Rp	-	Rp	-	Rp	-
Reksadana	Rp	2.25	Rp	1.52	Rp	0.73	Rp	-	Rp	-	Rp	-
Perusahaan Efek	Rp	0.05	Rp	0.04	Rp	0.01	Rp	-	Rp	-	Rp	-
Asuransi	Rp	0.06	Rp	0.05	Rp	0.01	Rp	-	Rp	-	Rp	-
Dana Pensiun	Rp	0.12	Rp	0.00	Rp	0.12	Rp	-	Rp	-	Rp	-
Lembaga Keuangan	Rp	6.93	Rp	6.37	Rp	0.56	Rp	0.21	Rp	0.22	Rp	(0.01)
Yayasan	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-	Rp	-
Lain - lain	Rp	10.07	Rp	8.82	Rp	1.25	Rp	-	Rp	-	Rp	-
Sub Total	Rp	20.57	Rp	18.20			Rp	0.21	Rp	0.22		
Lokal												
Korporasi	Rp	7.19	Rp	8.11	Rp	(0.92)	Rp	0.70	Rp	0.65	Rp	0.05
Individu	Rp	9.88	Rp	6.43	Rp	3.45	Rp	0.10	Rp	0.06	Rp	0.04
Reksadana	Rp	91.81	Rp	62.30	Rp	29.51	Rp	6.31	Rp	3.10	Rp	3.21
Perusahaan Efek	Rp	0.78	Rp	0.80	Rp	(0.02)	Rp	0.03	Rp	0.02	Rp	0.00
Asuransi	Rp	58.79	Rp	41.52	Rp	17.27	Rp	2.54	Rp	1.87	Rp	0.67
Dana Pensiun	Rp	72.77	Rp	68.79	Rp	3.97	Rp	2.35	Rp	1.68	Rp	0.67
Lembaga Keuangan	Rp	59.09	Rp	50.31	Rp	8.78	Rp	3.19	Rp	2.09	Rp	1.10
Yayasan	Rp	3.77	Rp	3.55	Rp	0.21	Rp	0.36	Rp	0.17	Rp	0.19
Lain - lain	Rp	2.00	Rp	0.98	Rp	1.02	Rp	0.02	Rp	0.02	Rp	-
Sub Total	Rp	306.07	Rp	242.80			Rp	15.60	Rp	9.66		

Per - Juni 2017

Sumber : Statistik Pasar Modal - Otoritas Jasa Keuangan

Penerbitan Juni 2017

Penerbit	Obligasi	Rating	Sektor	Jumlah Penerbitan
PT Indosat Tbk	Obligasi Berkelanjutan II Indosat Tahap I Tahun 2017	idAAA	Telecommunication	2,700,000,000,000
PT Indosat Tbk	Sukuk Ijarah Berkelanjutan II Indosat Tahap I Tahun 2017	idAAA(sy)	Telecommunication	300,000,000,000
PT Mandiri Tunas Finance	Obligasi Berkelanjutan III Mandiri Tunas Finance Tahap II Tahun 2017	idAA+(idn)	Financial Institution	850,000,000,000
PT Aneka Gas Industri Tbk	Obligasi Berkelanjutan I Aneka Gas Industri Tahap I Tahun 2017	A-(idn)	Oil and Gas	64,000,000,000
PT Aneka Gas Industri Tbk	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Aneka Gas Industri Tahap I Tahun 2017	A-(idn)	Oil and Gas	246,000,000,000
PT Utama Karya (Persero)	Obligasi Berkelanjutan I Utama Karya Tahap II Tahun 2017	AAA(gg)	Construction	1,968,000,000,000
PT Medco Energi Internasional Tbk	Obligasi Berkelanjutan II Medco Energi Internasional Tahap V Tahun 2017	idA+	Oil and Gas	1,271,500,000,000
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	Obligasi Berkelanjutan I Bank Mandiri Tahap II Tahun 2017	idAAA	Bank	6,000,000,000,000
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	Obligasi Berkelanjutan I Semen Indonesia Tahap I Tahun 2017	idAA+	Manufacturing	3,000,000,000,000
PT Sarana Multigraya Finansial (Persero)	Obligasi Berkelanjutan IV Sarana Multigraya Finansial Tahap I Tahun 2017	idAAA	Financial Institution	1,000,000,000,000
PT Lantana Luas Tbk	Obligasi Berkelanjutan II Lantana Luas Tahap I Tahun 2017	idA-	Chemical	200,000,000,000

Sumber: IDX

Indeks Dunia

Markets

	Index Des-16	Index Jul-17	P/E	PBV	YTD Return
Amerika Serikat (DJIA)	19,762.60	21,891.12	18.75	3.66	10.77%
NASDAQ	5,383.12	6,348.12	33.60	4.03	17.93%
Canada (S&P TSX)	15,287.59	15,143.87	19.87	1.80	-0.94%
Australia (All Ord.)	5,719.10	5,773.91	20.25	1.95	0.96%
Britain (ftse 100)	7,142.83	7,372.00	29.80	1.86	3.21%
Perancis (CAC)	4,862.31	5,093.77	17.95	1.52	4.76%
Jerman (DAX)	11,481.06	12,118.25	19.02	1.76	5.55%
Jepang (Nikkei 225)	19,114.37	19,925.18	18.44	1.74	4.24%
Hong Kong (HIS)	22,000.56	27,323.99	14.36	1.36	24.20%
Korea (KOSPI)	2,026.46	2,402.71	17.38	1.07	18.57%
Cina (Shanghai)	3,103.64	3,273.03	17.58	1.79	5.46%
Indonesia (IHSG)	5,296.71	5,840.94	24.39	2.48	10.27%
Malaysia (KLCI)	1,641.73	1,760.03	16.62	1.69	7.21%
Filipina	6,840.64	8,018.05	22.03	2.45	17.21%
Singapura (STI)	2,880.76	3,329.52	13.35	1.23	15.58%
Thailand (SET)	1,542.94	1,576.08	16.12	1.91	2.15%
Vietnam	80.12	101.18	11.90	1.09	26.29%
Meksiko (IPC)	45,642.90	51,011.87	20.69	2.84	11.76%
Venezuela (IBC)	31,705.22	139,399.38	244.02	11.88	339.67%
Afrika Selatan	50,653.54	55,207.41	18.93	2.03	8.99%
Turki (ISE)	78,138.66	107,531.44	11.31	1.45	37.62%
India	11,036.44	13,897.23	25.96	2.92	25.92%

Sumber: Bloomberg

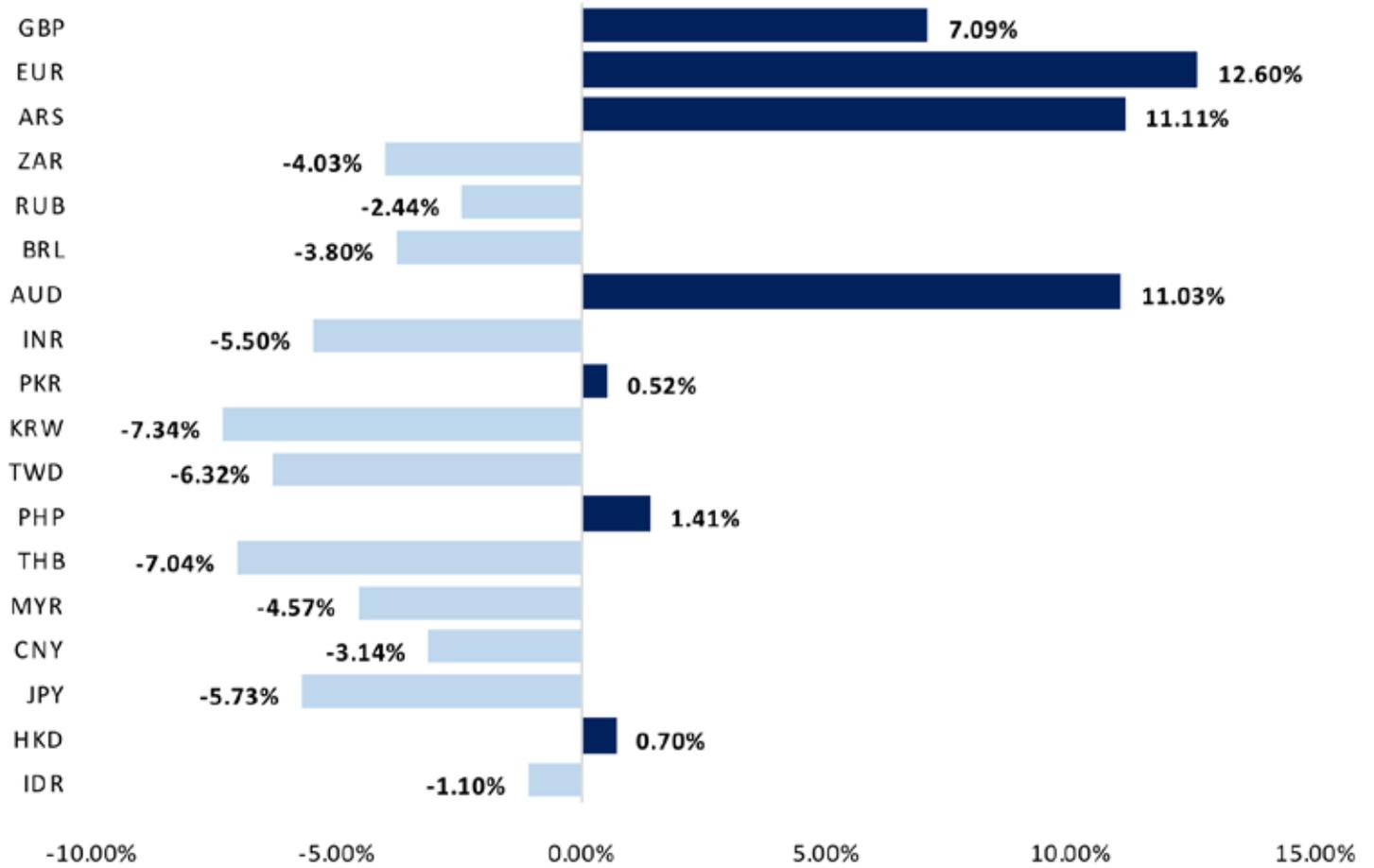
Markets

	Index Des-16	Index Jul-17	P/E	PBV	YTD Return
Amerika Serikat (S&P500)	2,238.83	2,470.30	21.3042	3.10	10.34%
Amerika Serikat (NASComp)	4,863.62	5,880.33	25.7167	5.01	20.90%
Jepang (TOPIX)	1,518.61	1,618.61	16.1445	1.31	6.58%
Eropa (FTSEurofirst 300)	1,428.40	1,484.63	22.7349	1.81	3.94%
Emerging Markets (MSCI)	862.27	1,066.23	16.1239	1.75	23.65%
World, dev'd (MSCI)	1,751.22	1,961.10	21.2071	2.33	11.98%
World, all (MSCI)	421.84	477.58	20.4612	2.25	13.21%

Sumber: Bloomberg

Indeks Dunia

Currency YTD RETURN



Sumber: Bloomberg

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.



WEEKEND SPECIAL!

IDR 50.000,-

(terms and conditions apply)

- Discount IDR 50,000,- with minimum purchase IDR 200.000,-
- This voucher only valid for one transaction only
- This voucher can't be combined with any other promotion
- This promotion only valid on weekend only (Saturday & Sunday)

Exp date: 31st October 2017

Woolloomooloo Coffee
MEO News Centre Lobby,
Jln. Kebon Sirih no. 17-19
Jakarta Pusat.