

26 Agustus 2019

Market Outlook

Gubernur Bank Sentral Amerika Serikat (The Fed) Jerome Powel dalam pidato tahunan Simposium Jackson Hole menegaskan The Fed akan bertindak sepantasnya dalam mempertahankan pertumbuhan ekonomi AS. Tidak ada sinyal kuat dalam pidato Powell akan pemangkasan suku bunga lanjutan di September nanti.

Menurut Powell, The Fed menilai ekonomi AS saat ini berada di posisi yang baik dan The Fed akan bertindak sepantasnya untuk menjaga pertumbuhan ekonomi agar berjalan di jalurnya.

Powell saat ini tengah berada di bawah tekanan Presiden AS Donald Trump agar segera menurunkan suku bunga yang dalam. Hal ini untuk merespons perang dagang AS dengan China yang memukul ekonomi Negeri Paman Sam tersebut. Namun Powell mengatakan, The Fed memandang ekonomi AS masih berkinerja baik secara keseluruhan.

Powel melanjutkan, jika perang perdagangan telah mengganggu investasi bisnis dan kepercayaan diri investor dan berdampak pada memburuknya pertumbuhan ekonomi global, maka Powell menegaskan, The Fed tidak dapat mengatur semua itu melalui kebijakan moneter. Powell mencatat bahwa penurunan suku bunga pada 1990-an membantu menjaga ekspansi tetap utuh.

Tetapi nada keseluruhan dari pernyataannya mungkin mengecewakan investor yang mengharapkan The Fed menurunkan suku bunga pada pertemuan bulan September dan mungkin beberapa kali lagi tahun ini. Bank sentral memangkas suku bunga acuan sebesar seperempat persentase poin pada bulan Juli dalam apa yang disebut Powell sebagai penyesuaian pertengahan siklus.

Respons awal di pasar dibungkam, dengan imbal hasil obligasi sedikit lebih rendah dan saham A.S. sebentar mengupas beberapa penurunan yang dipicu sebelumnya oleh pengumuman tarif pembalasan China atas barang-barang A.S.

Hal ini juga cenderung mengecewakan Trump, baik itu dalam menghadapi dampak ketidakpastian perdagangan ekonomi global, maupun ketidakpastian The Fed dalam memangkas suku bunga.

Sementara itu dari Indonesia, Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia (BI) memutuskan memangkas suku bunga acuan BI sebesar 25 basis poin (bps) menjadi 5,5%. Keputusan tersebut diambil karena pertimbangan inflasi yang rendah.

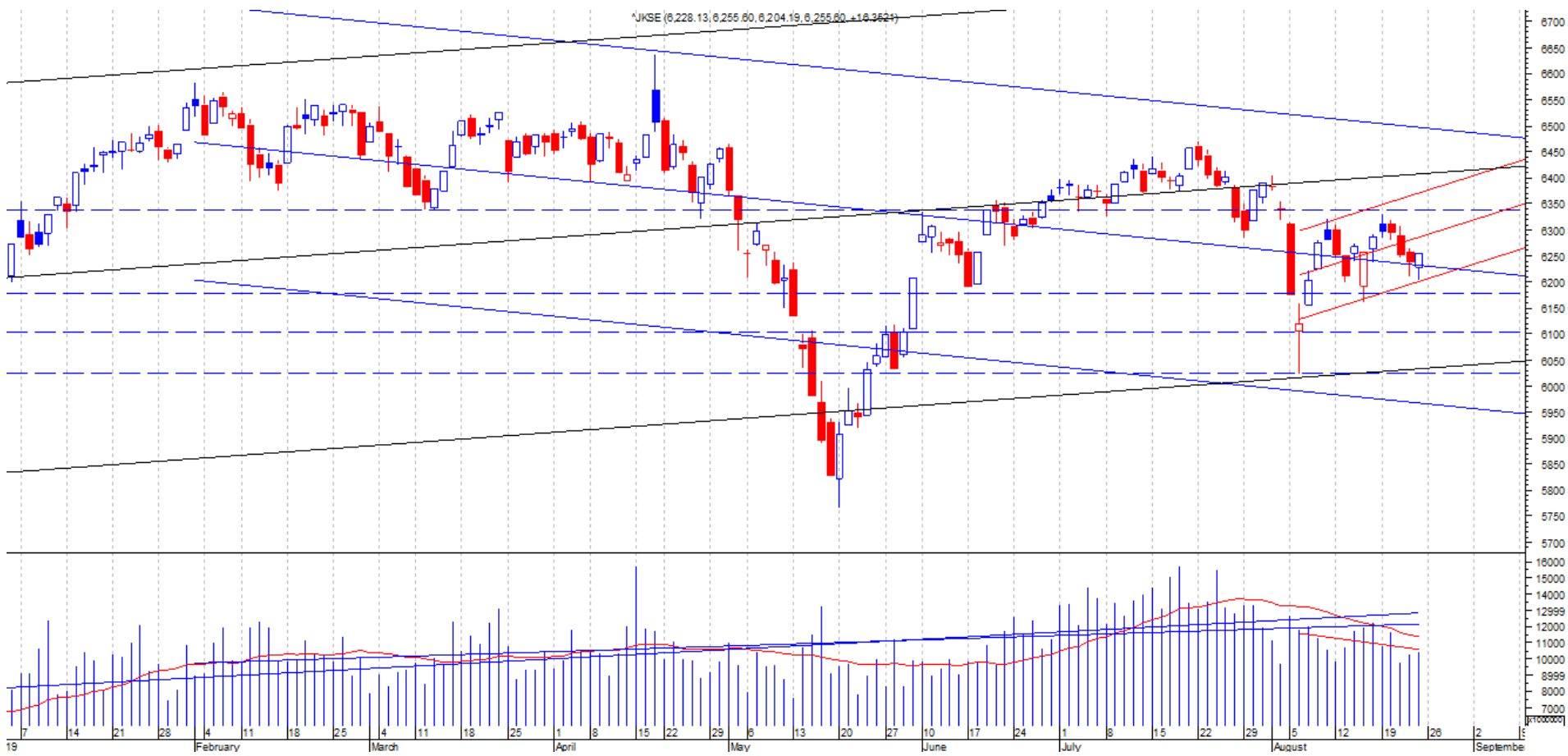
Gubernur BI Perry Warjiyo mengatakan, kebijakan pemangkasan suku bunga didasarkan pada pertimbangan inflasi yang saat ini berada di titik bawah sasaran pada 2019 yakni 3,5% plus minus 1%. Dan akan tetap berada di 3% pada tahun 2020. RDG juga telah memperkirakan berbagai perkembangan baik ekonomi global maupun domestik sehingga BI mantap memangkas suku bunga acuan 25 bps.

Selain itu, BI memandang, imbal hasil aset keuangan domestik tetap menarik meski suku bunga dipangkas. Sebab perbedaan suku bunga baik dalam rill policy rate yang saat ini 2% dan terkait dengan cover adalah 4,16 uncover tanpa menunjukkan premier risiko 5,74%.

Pemangkasan suku bunga acuan ini juga dipandang sebagai langkah pre-emptive untuk mendorong momentum pertumbuhan ekonomi ke depan dari dampak perlambatan ekonomi global.

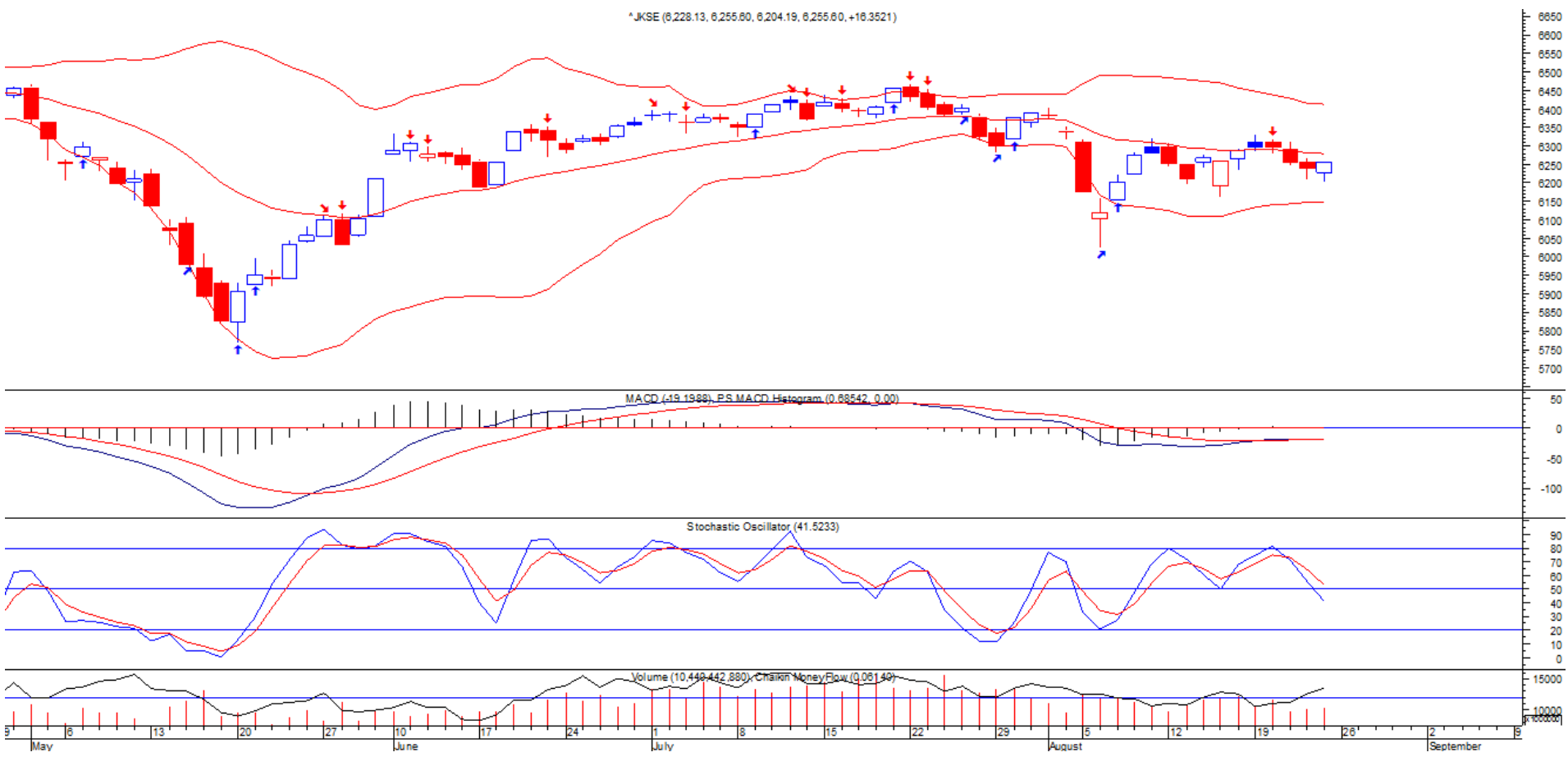
IHSG

IHSG sepekan melemah 31 point membentuk candle dengan body turun dan shadow diatas dan bawah indikasi tekanan turun. Pada Candle hari-an IHSG menguat 16 point membentuk candle dengan body naik kecil dan shadow dibawah indikasi penguatan terbatas. Volume relatif rendah di bawah rata-rata 20 hari terakhir. IHSG telah bergerak dalam trend naik jangka panjang sejak 25 Oktober 2018, harga gagal mendekati channel tengah berpeluang konsolidasi melemah. Dalam jangka menengah IHSG dalam trend turun sejak 1 Febuari 2019, harga test channel tengah berpeluang konsolidasi. Sedangkan jangka pendek membentuk tren naik sejak 6 Agustus 2019. Harga test channel bawah, berpeluang konsolidasi melemah. Pada jangka menengah trend turun harga di dukung volume yang naik peluang penurunan di jangka menengah bisa berlanjut. Sedangkan di jangka pendek trend naik harga di dukung volume yang naik peluang kenaikan masih bisa berlanjut di jangka pendek.



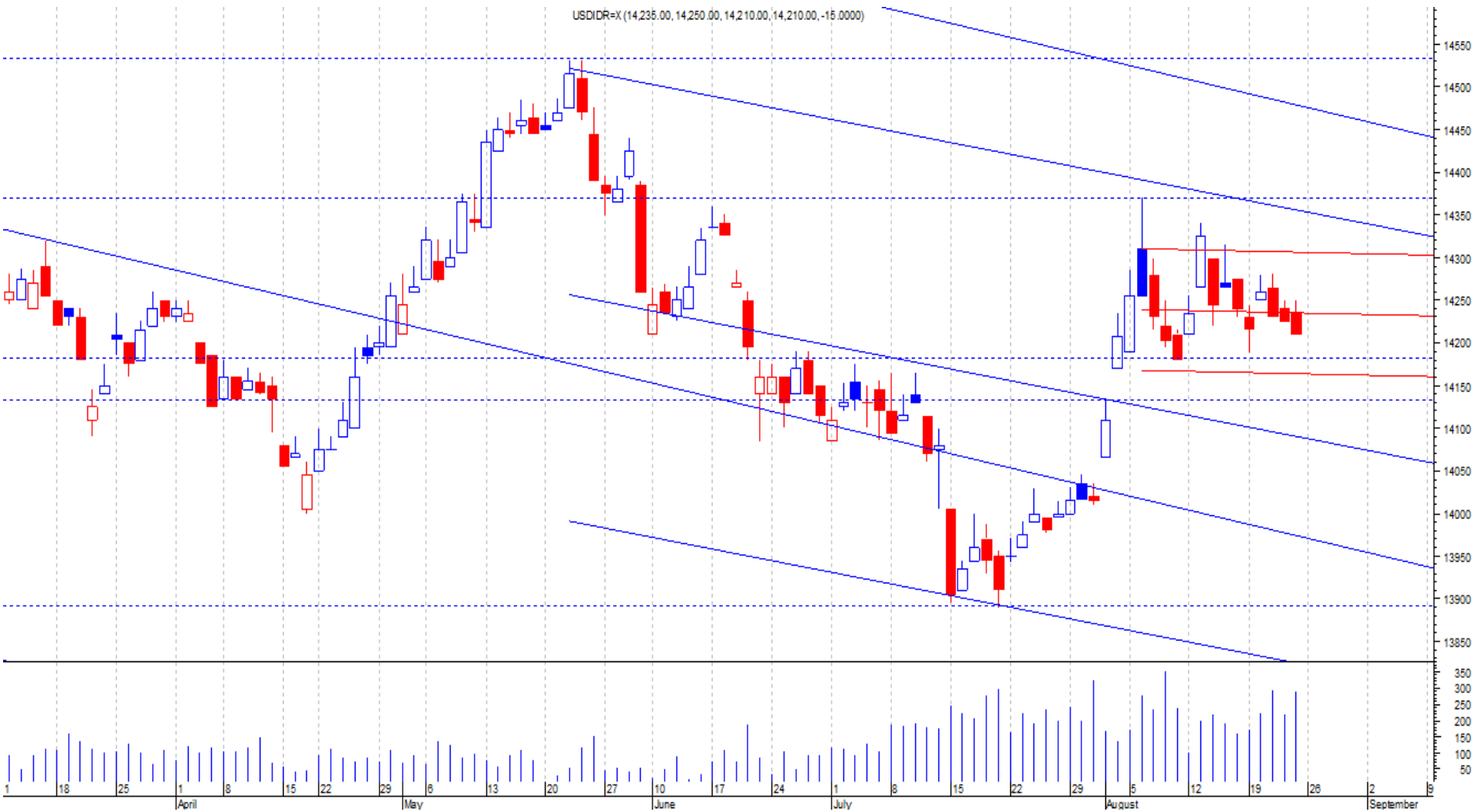
Indikator MACD terjadi golden cross pada 19 Agustus 2019 tetapi garis MACD bawah garis 0. Peluang konsolidasi di jangka menengah. Indicator Stochastic oscillator (SO) terjadi dead cross dan tembus garis 50 ke bawah peluang konsolidasi melemah di jangka pendek. Money flow mengindikasikan ada indikasi aliran dana masuk, harga berpeluang konsolidasi di jangka pendek. Harga mendekati Bollinger band bawah dengan membentuk candle dengan body naik kecil dan shadow dibawah lebih panjang, peluang konsolidasi melemah.

IHSG minggu ini di perkirakan berpeluang konsolidasi melemah dengan Support di level 6161 sampai 6022 dan resistance 6319 sampai 6404. Cenderung BOW.



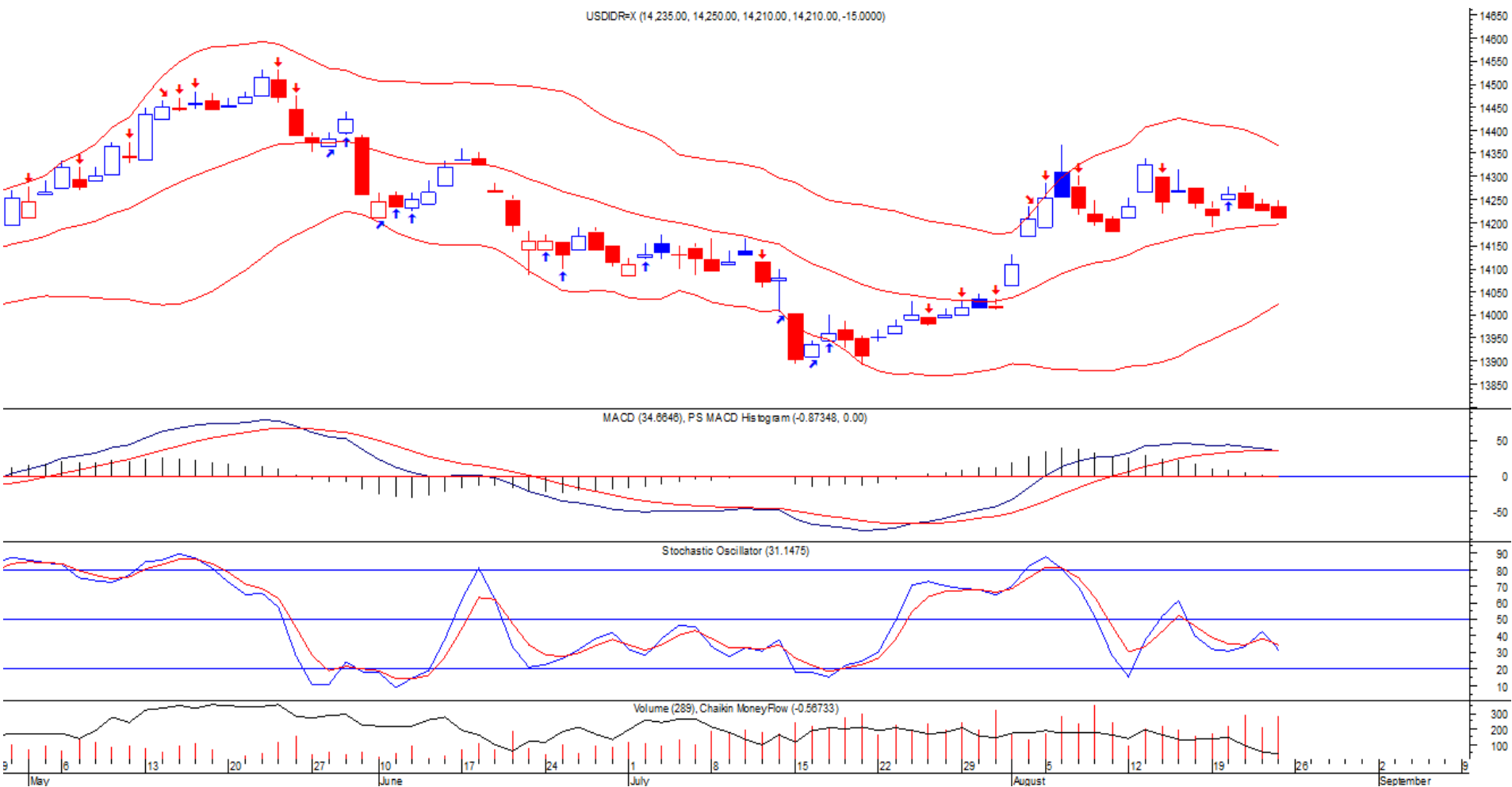
USD/IDR

USDIDR selama sepekan kemarin melemah 30 membentuk candle dengan body turun kecil dan shadow diatas dan bawah indikasi konsolidasi. Candle harian USDIDR melemah 15 membentuk candle dengan body turun dan shadow diatas indikasi tekanan turun. USDIDR dalam pola trend turun di jangka panjang ditunjukan trend channel turun sejak 11 Oktober 2018. Harga gagal mendekati channel atas berpeluang konsolidasi melemah. Jangka menengah dalam trend turun sejak 22 Mei 2019. Harga gagal tembus channel atas dan kembali, berpeluang konsolidasi melemah di jangka menengah. Sedangkan jangka pendek dalam trend turun sejak 6 Agustus 2019, harga test channel tengah, harga berpeluang konsolidasi.



Indicator MACD terjadi dead cross pada 23 Agustus 2019 tetapi garis MACD di atas garis 0, peluang terjadi koreksi di jangka menengah. Indicator Stochastic oscillator (SO) terjadi dead cross, berpeluang konsolidasi melemah di jangka pendek. Harga test Bollinger band tengah dengan candle body turun kecil dan shadow diatas, peluang konsolidasi melemah di jangka pendek.

Pekan ini kami perkirakaan USDIDR berpeluang konsolidasi menguat (rupiah melemah) dengan dengan level Support di level 14180 sampai 14010 dan resistance di level 14280 sampai 14370.



PT Matahari Department Store Tbk (LPPF)

Financial Highlight. Sukses bukukan kenaikan penjualan, PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) masih gagal bukukan pertumbuhan laba di 2018. Manajemen mengakui bahwa sepanjang tahun lalu, emiten itu dihadapkan pada tantangan tingginya persaingan.

Penjualan kotor LPPF 2018 tercatat tumbuh 2,1% dari capaian 2017 menjadi Rp 17,9 triliun. Peningkatan tersebut diiringi dengan pertumbuhan same store sales growth (SSSG) sebesar 3,5%. Sementara pendapatan bersih LPPF naik 2,19% menjadi Rp 10,24 triliun. Namun, laba bersih Matahari Department Store merosot 42,46% menjadi Rp 1,1 triliun dari sebelumnya Rp 1,91 triliun. Sebelumnya, manajemen LPPF telah merealisasikan buyback senilai Rp324 miliar atau 2,3% dari maksimal 7% saham. Aksi buyback ini akan berlanjut hingga 7 April 2020.

Kinerja Semester I 2019. PT Matahari Departemen Store Tbk. mengantongi pendapatan bersih senilai Rp5,95 triliun sepanjang semester I/2019 atau meningkat 0,6 persen, sedangkan penjualan kotor pada periode tersebut tercatat senilai Rp10,54 triliun. Hingga semester I/2019, same store sales growth (SSSG) emiten berkode saham LPPF tersebut sebesar 0,6 persen dan laba bersih sebesar Rp 1,16 triliun atau setara dengan 11 persen dari penjualan.

Matahari saat ini mengoperasikan 162 gerai di 75 kota di seluruh Indonesia, setelah membuka 1 gerai format besar baru di Bandung (Jawa Barat) dan 2 gerai specialty stores di Surabaya (Jawa Timur) dan Cibubur (Jawa Barat). Kami mengantisipasi pembukaan 2 hingga 3 gerai format besar. Pada 29 Mei 2019, Matahari telah melakukan pembayaran dividen final untuk tahun buku 2018 sebesar Rp933,6 miliar atau sebesar Rp333,2 per saham, setara dengan 85 persen dari laba bersih 2018 Matahari (50 persen dari laba bersih sebelum penurunan nilai).

Strategi Bisnis . PT Matahari Departement Store Tbk. berencana melanjutkan ekspansi pada tahun depan, dengan menambah lima gerai baru. LPPF ini telah berhasil melakukan perbaikan kinerja dengan menutup gerai-gerai yang berkinerja buruk. LPPF telah berhasil menutup dua gerai dan berencana untuk menutup tiga gerai lagi pada 2019. Ekspansi toko masih terus berjalan dan berencana untuk menambah 5 toko baru pada 2019.

Selain itu, Matahari Department Store juga melakukan kolaborasi dengan perusahaan produsen sepatu olahraga terbesar di China, 361 Degree International Limited. Setelah meresmikan 2 Mono Store 361° di LippoMall Kemang dan Mall Pakuwon Surabaya maka Matahari juga meresmikan Mono Store 361° yang ke-3 di Lippo Mall Puri - St. Moritz Jakarta. Pembukaan 3 Mono Stores ini menandai bahwa produk-produk keluaran merek 361° telah mendapatkan pasar yang baik di Indonesia.

Capital Expenditure. PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) berencana untuk menambah gerai baru dan pusat distribusi di Jawa Barat di tahun 2019 ini. Pada tahun ini pihaknya bakal mengalokasikan belanja modal alias capital expenditure (capex) sebesar Rp 1 triliun yang bersumber dari kas internal. Jumlah ini lebih tinggi 39% dari tahun lalu sebesar Rp 716 miliar.

LPPF berencana membangun empat hingga enam gerai baru dengan luas 26.000 meter per segi (meter persegi) di sejumlah kota di Indonesia. Selain gerai baru, LPPF juga akan merombak beberapa gerai agar lebih berorientasi lifestyle. Investasi penambahan gerai di luar merchandising diperkirakan membutuhkan biaya sekitar US\$ 1,5 juta atau setara Rp 21 miliar.

Dengan tambahan gerai tersebut, secara total LPPF akan mengoperasikan sekitar 166 unit gerai hingga akhir tahun 2019, dengan total luas area lebih dari 1 juta meter persegi. LPPF berharap ekspansi ini bisa mendorong peningkatan kinerja dan diharapkan pertumbuhan rata-rata penjualan per gerai (SSSG) tetap stagnan di kisaran 3,5%. Pada akhir 2018, pertumbuhan SSSG yang meningkat menjadi 3,5% dari negatif 1,2% di tahun sebelumnya. Sejalan dengan kondisi industri yang menantang ini, LPPF juga berecana menutup 1 hingga 2 unit gerai.

Valuation. Kami merekomendasikan Buy untuk saham LPPF dengan menggunakan metode DCF FCFE, asumsi Cost of Equity sebesar 13,96% dan beta 1,23 diperoleh nilai wajar sebesar Rp. 4.756, dengan potensial return sebesar 56,45 % (Harga penutupan 23 Agustus 2019 Rp. 3.040).

Financial Highlight	2016	2017	2018F	2019F
Growth Sales (%)	1.28%	2.21%	3.00%	3.00%
Growth EBITDA (%)	-4.17%	-29.29%	36.40%	3.00%
Growth Operating Income (%)	-4.71%	-3.29%	8.23%	2.13%
Growth Net Income (%)	-5.47%	-39.25%	52.62%	2.15%
ROA (%)	35.41%	22.22%	32.23%	30.05%
ROE (%)	81.05%	63.13%	77.83%	66.45%
Current Ratio (x)	1.14	1.10	1.27	1.43
Debt to Equity (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Revenue (In Billion)	10,024	10,245	10,553	10,869
Operating Income (In Billion)	2,409	2,330	2,521	2,575
EBITDA (In Billion)	2,708	1,915	2,612	2,690
Laba Bersih (In Billion)	1,887	1,146	1,750	1,787
EPS*	654	376	599	611
PE Ratio (x)	15.30	14.89	7.52	8.47
PBV Ratio (x)	12.53	9.00	5.84	5.62

Source: Company, Team Research Estimate

Profitability(annualized)	FY18	3 Year Avg
Gross Margin	62.25%	62.50%
EBITDA Margin	18.69%	24.75%
Operating Margin	22.74%	24.11%
Pretax Margin	15.38%	21.62%
Net Margin	11.19%	16.73%
Tax Rate	30.34%	23.67%
ROA	22.22%	33.24%
ROE	63.13%	83.92%

Source: Company, Team Research Estimate

PT Matahari Department Store Tbk (LPPF)

Income Statement (In Billon IDR)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Penjualan Bersih	9,897	10,024	10,245	10,553	10,869
Beban Pokok Penjualan	3,685	3,762	3,867	3,958	4,076
Laba Kotor	6,212	6,262	6,378	6,595	6,793
Beban Usaha	3,684	3,853	4,048	4,073	4,218
Laba Usaha	2,528	2,409	2,330	2,521	2,575
Laba/Beban Lain-lain	36	5	(723)	(233)	(241)
Beban Bunga Bersih	32	18	31	0	0
Laba Sebelum Pajak	2,533	2,396	1,575	2,288	2,335
Pajak	513	489	478	542	553
Laba Tahun Berjalan	2,020	1,907	1,097	1,746	1,782
Penghasilan/Kerugian Setelah Pajak	(24)	(20)	49	3	5
Jumlah laba komprehensif tahun berjalan	1,996	1,887	1,146	1,750	1,787

Source : Company, Team Research Estimate

Balance Sheet (In Billon IDR)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Kas dan Setara Kas	1,713	1,583	1,184	1,901	2,408
Piutang Usaha	73	134	129	89	91
Persediaan	995	1,005	1,291	1,117	1,173
Aktiva Lancar Lain	193	251	410	298	274
Aktiva Lancar	2,974	2,974	3,014	3,404	3,946
Aktiva Tetap Bersih	980	974	1,249	1,242	1,212
Aset Tidak Lancar Lain	905	1,480	773	773	773
Aktiva Tidak Lancar	1,885	2,454	2,022	2,015	1,985
Aktiva	4,859	5,427	5,036	5,418	5,931
Hutang Usaha	1,267	1,645	1,698	1,522	1,640
Hutang Bank	0	0	0	0	0
Hutang Lancar Lain	1,321	966	1,042	1,167	1,121
Kewajiban Lancar	2,588	2,611	2,740	2,690	2,761
Hutang Jangka Panjang	0	0	0	0	0
Kewajiban Tidak Lancar Lain	415	489	481	481	481
Kewajiban Tidak Lancar	415	489	481	481	481
Total Kewajiban	3,004	3,099	3,221	3,170	3,241
Modal Saham	(3,185)	(3,185)	(3,185)	(3,185)	(3,185)
Saldo Laba	5,040	5,513	5,324	5,757	6,198
Ekuitas lain-lain	0	0	(324)	(324)	(324)
Total Ekuitas	1,855	2,328	1,816	2,248	2,689
Kewajiban dan Ekuitas	4,859	5,427	5,036	5,418	5,931

Source : Company, Team Research Estimate

Disclaimer

We have based this document on information obtained from sources we believe to be reliable, but we do not make any representation or warranty nor accept any responsibility or liability as to its accuracy, completeness or correctness. Expressions of opinion contained herein are those of PT. Korea Investment and Sekuritas Indonesia only and are subject to change without notice. Any recommendation contained in this document does not have regard to the specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific addressee. This document is for the information of the addressee only and is not to be taken as substitution for the exercise of judgment by the addressee. This document is not and should not be construed as an offer or a solicitation of an offer to purchase or subscribe or sell any securities.