

04 Februari 2019

Market Outlook

Tantangan berat yang dialami Indonesia telah menghambat pertumbuhan industri manufaktur. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat produksi manufaktur pada kuartal IV-2018 tumbuh 3,9% dibanding periode yang sama tahun 2017. Sementara, secara tahunan industri manufaktur tahun 2018 tumbuh 4,07%. Tumbuh melambat karena mengalami tantangan berat seperti perang dagang, perlambatan ekonomi di beberapa negara, dan fluktuasi harga crude palm oil (CPO).

Secara rinci, industri manufaktur yang mengalami perlambatan adalah industri komputer, barang elektronik dan optik yang turun 16,87%. Sedangkan industri yang mengalami pertumbuhan baik adalah industri kulit, barang dari kulit dan alas kaki yang naik 18,78%. Pertumbuhan industri kulit sejalan dengan peningkatan eksponya.

Selain itu, perlunya perhatian terhadap industri pengolahan makanan. Andil industri makanan merupakan yang paling besar. Andilnya dalam keseluruhan industri manufaktur sebesar 25,41%. Sehingga pengaruhnya signifikan.

Pertumbuhan industri makanan tumbuh 7,% masih di bawah harapan yang dikisaran 8% hingga 9%. Perlu diketahui, hampir 50% di dalam indutri makanan terdapat produk minyak kelapa sawit. Sehingga terdampak pada pergerakan harga CPO. Tentunya kita masih punya pekerjaan banyak bagaimana meningkatkan daya saing produk kita.

Sedangkan untuk industri manufaktur mikro dan kecil tumbuh 5,66% dibanding tahun 2018. Kenaikan terutama disebabkan naiknya industri percetakan dan reproduksi media rekaman naik 21,73%. Sedangkan penurunan terjadi di industri pengolahan tembakau yang turun 47,13%. Ke depan, diharapkan pertumbuhan industri manufaktur mikro dan kecil tumbuh lebih baik sebab jumlah unitnya banyak sehingga memiliki dampak pada ekonomi capital.

Padahal Kementerian Perindustrian (Kemprin) memiliki target industri manufaktur akan tumbuh sebesar 5,4% sepanjang 2019. Dengan data yang baru saja dirilis maka pemerintah mesti mengejar selisih dengan target hingga sebesar 1,33%.

Sementara itu, Project Consultant Asian Development Bank Institute memperkirakan inflasi tahun ini akan cenderung sama seperti tahun lalu. Kisarannya antara 3% hingga 3,5% secara year on year per akhir tahun ini. Faktor yang akan bisa menekan inflasi di tahun ini adalah turunnya harga minyak dunia, dengan harga minyak yang lebih rendah dibandingkan tahun lalu, maka harga bahan bakar minyak diperkirakan tidak akan naik tahun ini.

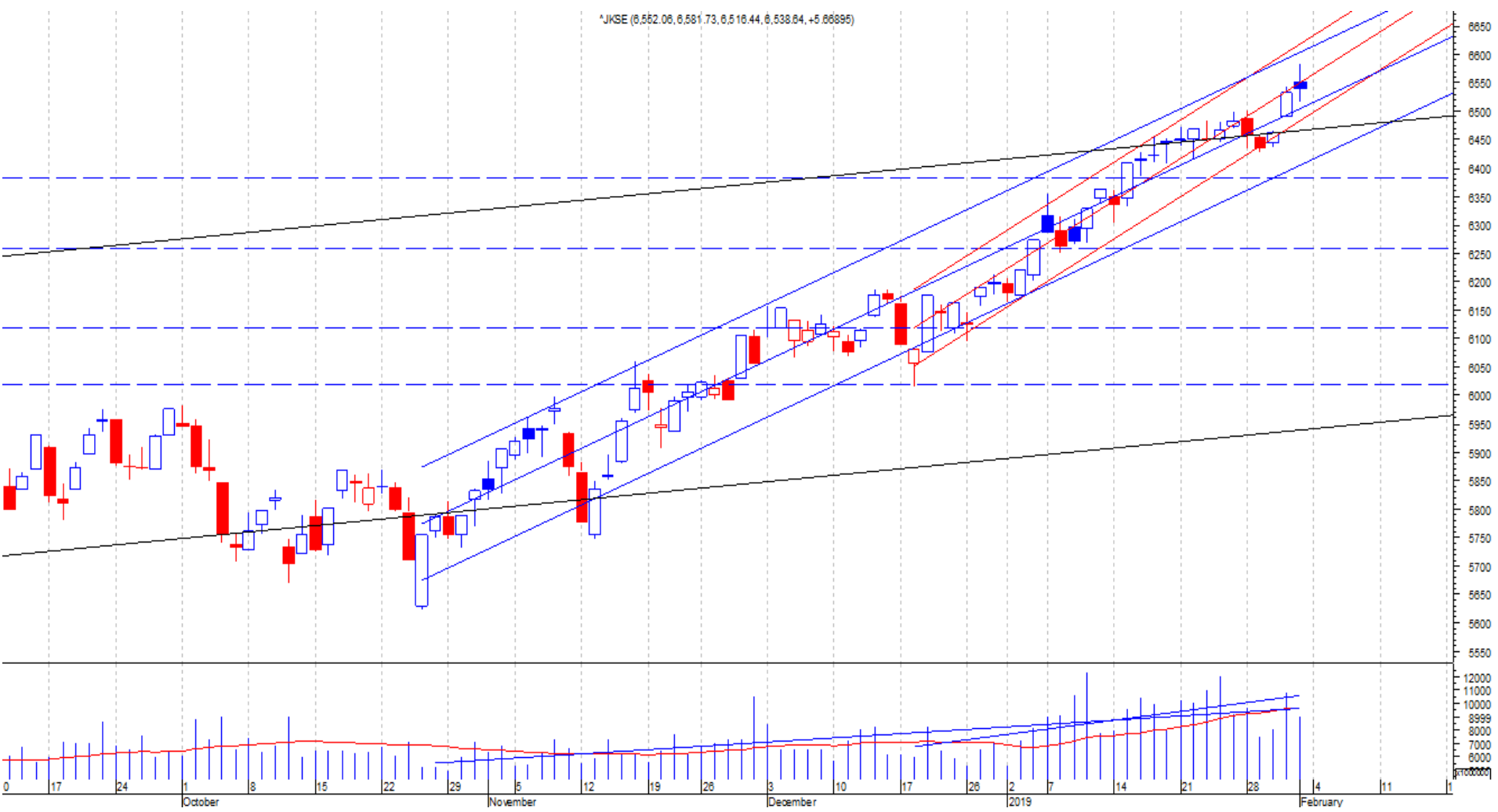
Tak hanya pengaruh hanya minyak, inflasi yang berkisar 3% hingga 3,5% ini pun disebabkan pasokan pangan yang relatif baik. Walau ada beberapa komoditas pangan yang diimpor untuk menjaga stabilitas harga sehingga ada trade offnya dengan defisit neraca dagang.

Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat inflasi bulanan Januari 2019 sebesar 0,32%. Inflasi ini lebih rendah bila dibandingkan dengan Januari 2018 yang tercatat sebesar 0,62% dan inflasi di Januari 2017 yang sebesar 0,97%.

Meski tingkat inflasi Januari lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya, Namun Menteri Koordinator Bidang Perekonomian Darmin Nasution pun belum mengubah perkiraannya atas inflasi tahun ini. Menurutnya, tingkat inflasi masih berkisar 3,5% plus minus 1%.

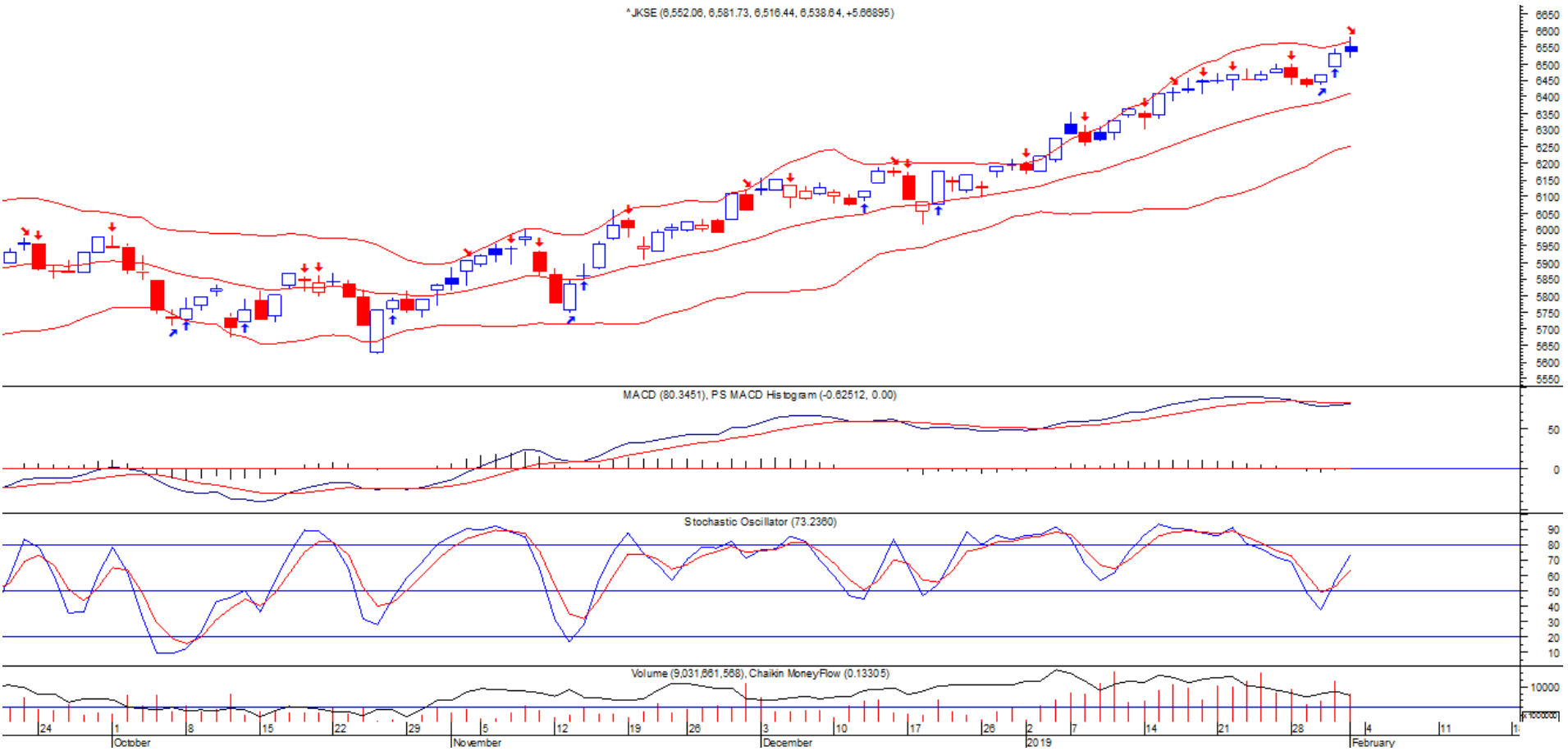
IHSG

IHSG sepekan menguat 55 point membentuk candle dengan body naik dan shadow di atas dan bawah indikasi konsolidasi ditengah kekuatan naik. Pada Candle harian IHSG menguat 5 point membentuk candle dengan body turun kecil dan shadow diatas dan bawah indikasi konsolidasi. Volume rendah di bawah rata-rata 20 hari terakhir. IHSG telah bergerak dalam trend naik jangka panjang sejak 29 September 2015, harga tembus channel tengah berpeluang konsolidasi menguat. Dalam jangka menengah IHSG dalam trend naik sejak 25 Oktober 2018, harga test channel atas berpeluang konsolidasi melemah. Sedangkan jangka pendek membentuk tren naik sejak 18 Desember 2018. Harga test channel tengah berpeluang konsolidasi. Pada jangka menengah trend naik di dukung volume yang naik peluang kenaikan di jangka menengah berlanjut. Sedangkan di jangka pendek trend naik harga di dukung volume yang naik peluang kenaikan masih akan berlanjut.



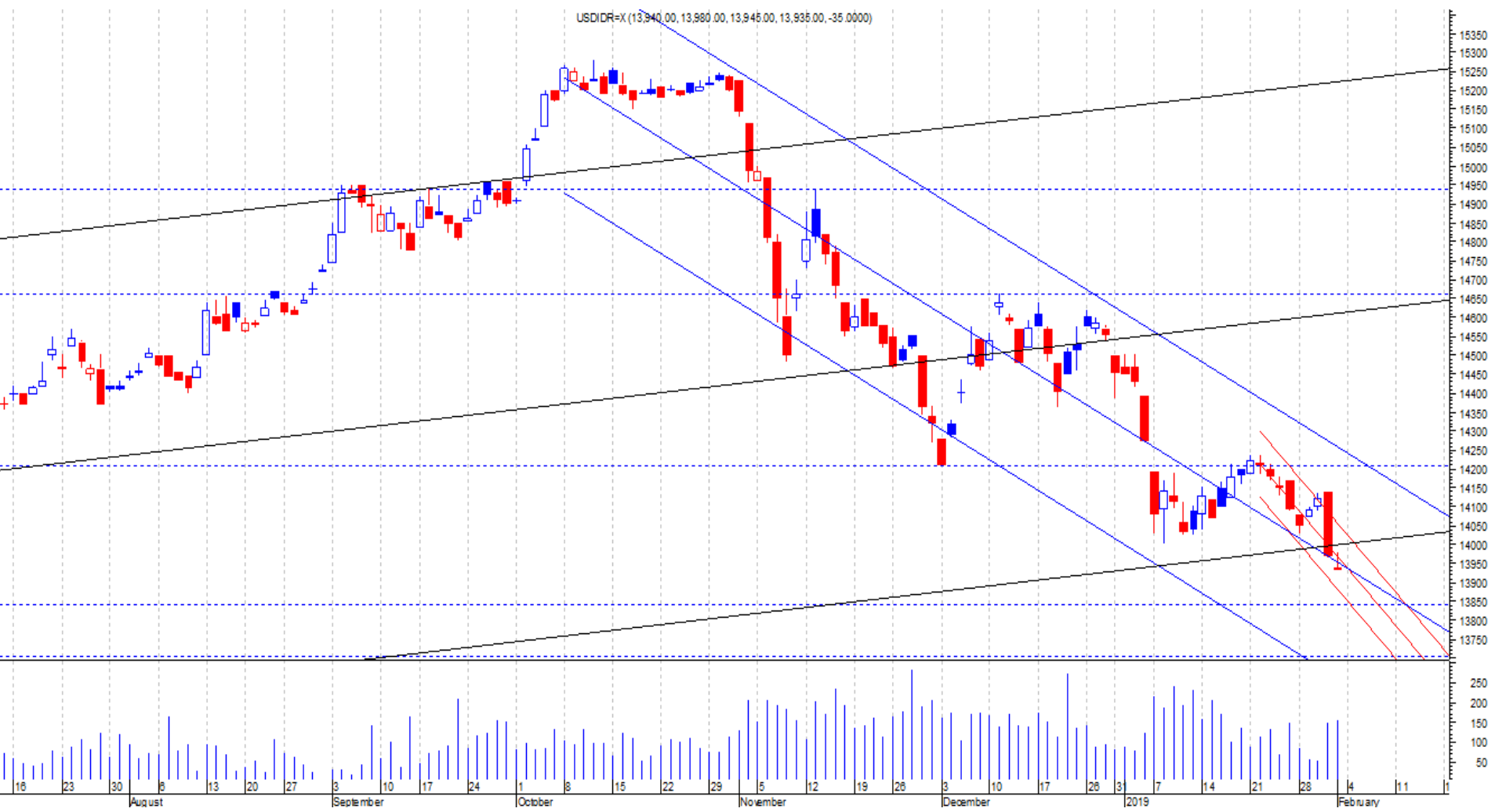
Indikator MACD hampir terjadi golden cross, dan garis MACD di atas garis 0. Indikator MACD memberikan peluang konsolidasi. Indicator Stochastic oscillator (SO) terjadi golden cross dan tembus 50 ke atas dan peluang menguat di jangka pendek. Money flow mengindikasikan ada indikasi aliran dana keluar, sehingga terjadi divergance negatif sehingga harga berpeluang konsolidasi melemah di jangka pendek. Harga test Bollinger band atas dengan membentuk candle dengan body turun kecil peluang konsolidasi melemah.

IHSG minggu ini di perkirakan berpeluang konsolidasi melemah dengan Support di level 6500 sampai 6428 dan resistance 6581 sampai 6600. Cenderung SOS.



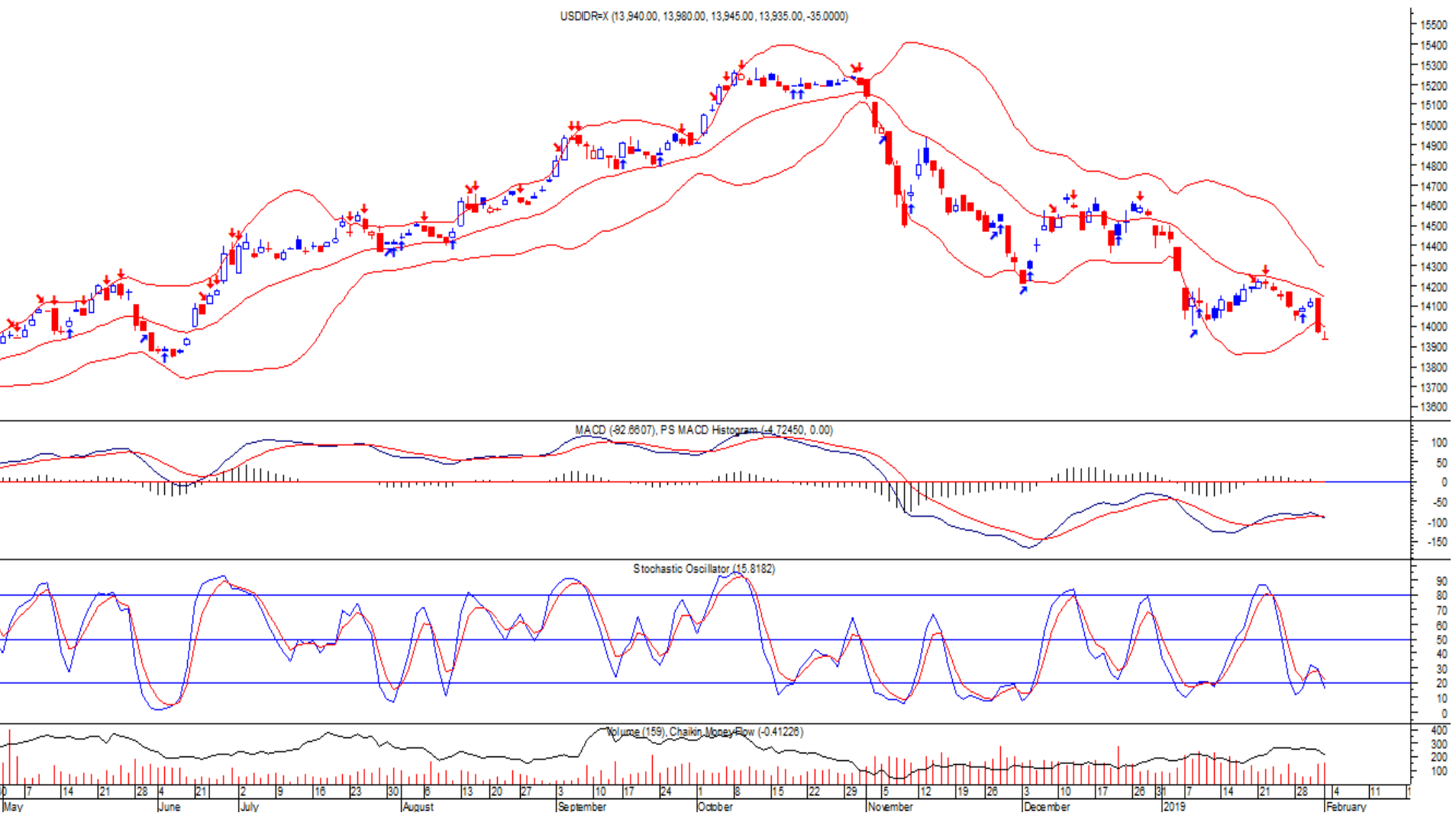
USD/IDR

USDIDR selama sepekan kemarin melemah 160 point membentuk candle dengan body turun panjang dan shadow diatas indikasi kekuatan turun. Candle harian USDIDR melemah 35 point membentuk candle dengan body tipis dan shadow di atas lebih panjang indikasi konsolidasi. USDIDR dalam pola trend naik di jangka panjang ditunjukan trend channel naik sejak 28 September 2016. Harga test channel bawah berpotensi konsolidasi menguat. Jangka menengah dalam trend turun sejak 8 Oktober 2018, harga test channel tengah ke bawah, berpotensi konsolidasi menguat di jangka menengah. Sedangkan jangka pendek dalam trend naik sejak 22 Januari 2019. Harga test channel tengah berpotensi konsolidasi di jangka pendek.



Indicator MACD hampir terjadi dead cross dan garis MACD di bawah garis 0. Harga berpotensi konsolidasi melemah di jangka menengah. Indicator Stochastic oscillator (SO) terjadi dead cross dan memasuki area oversold, berpotensi konsolidasi di jangka pendek. Harga tembus Bollinger band bawah (keluar) dan candle dengan body tipis peluang konsolidasi di jangka pendek.

Pekan ini kami perkirakan USDIDR berpotensi konsolidasi menguat (rupiah melemah) dengan dengan level Support di level 13950 sampai 13840 dan resistance di level 14000 sampai 14140.



PT PP (Persero) Tbk

Financial Highlight. Pada kuartal III/2018 PTPP mengantongi pendapatan Rp14,78 triliun pada 30 September 2018. Jumlah tersebut naik dari Rp13,76 triliun pada periode yang sama tahun lalu. Beban pokok pendapatan PTPP tumbuh lebih rendah dibandingkan dengan pendapatan. Tercatat, beban pokok pendapatan naik 6,73% secara tahunan menjadi Rp12,55 triliun per 30 September 2018. Akan tetapi, beban usaha perseroan naik menembus 35,65% secara tahunan pada kuartal III/2018. Kenaikan terjadi dari Rp442,36 miliar menjadi Rp600,05 miliar. Di sisi lain, beban pendanaan atau bunga naik signifikan secara tahunan pada 30 September 2018. Pasalnya, terjadi kenaikan 94,99% dari Rp237,90 miliar menjadi Rp463,88 miliar. Dengan demikian, laba yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk PTPP senilai Rp874,67 miliar. Pencapaian tersebut turun 11,65% secara tahunan. Adapun, total liabilitas yang dimiliki perseroan Rp33,53 triliun per 30 September 2018. Jumlah itu naik 21,11 dari posisi 31 Desember 2017. Sementara itu, ekuitas yang dimiliki Rp15,25 triliun pada kuartal III/2018. Terjadi kenaikan 7,13% dari posisi Rp14,24 triliun pada akhir tahun lalu. Kontraktor pelat merah tersebut memiliki total aset Rp48,61 triliun per 30 September 2018. Posisi itu naik 16,35% dari Rp41,78 triliun pada 31 Desember 2017.

Business Target. PT PP (Persero) Tbk. merealisasikan target nilai kontrak baru Rp43 triliun yang dibidik oleh perseroan pada 2018. PTPP mendapatkan tambahan sejumlah pekerjaan baru pada periode November 2018-Desember 2018. Beberapa proyek yang dikantongi perseroan di antaranya jalan tol Bogor Ring Road Rp1,05 triliun, RDMP Phase I Rp4,7 triliun, dan anak perusahaan Rp746 miliar. realisasi itu sejalan dengan target Rp43 triliun yang dipasang perseroan pada 2018. Namun, nilai itu merupakan perubahan dari target Rp49 triliun yang dipasang perseroan pada awal tahun lalu. sebenarnya PTPP itu memiliki peluang proyek yang cukup banyak. Akan tetapi, perseroan lebih mempertimbangkan arus kas. Kalau pun itu proyek investasi PTPP selektif ke yang menghasilkan return optimum. Pada tahun ini, PTPP membidik total nilai kontrak baru Rp50,3 triliun pada 2019. Jumlah tersebut naik 16,97% dari proyeksi realisasi 2018 senilai Rp43 triliun. Kontraktor pelat merah itu memproyeksikan kontrak baru masih didominasi dari sektor konstruksi pada 2019 dengan kontribusi 63%. Selanjutnya, pekerjaan engineering, procurement, and construction (EPC) diproyeksikan mampu berkontribusi hingga 12%. Adapun, PT PP Presisi Tbk. dan PT Properti Tbk. diharapkan mampu berkontribusi masing-masing 11% dan 9% terhadap total nilai pekerjaan baru tahun depan.

Capital Expenditure. PT PP Tbk (PTPP) akan menggunakan sisa anggaran belanja modal alias capital expenditure (capex) tahun ini untuk tahun 2019. Tahun 2018, PTPP memiliki anggaran capex Rp 15 triliun yang diperkirakan hanya terserap Rp 6 triliun. Ini berarti pada tahun 2019, PTPP akan menganggarkan belanja modal Rp 8 triliun-Rp 9 triliun. Hingga akhir kuartal III-2018, kontraktor pelat merah ini sudah menyerap capex Rp 4,1 triliun. PTPP mengalokasikan Rp 1,5 triliun capex tahun 2018 untuk proyek infrastruktur, Rp 600 miliar untuk investasi proyek kerjasama dengan afiliasi dan Rp 2 triliun untuk tiga anak usahanya, yakni PP Properti, PP Urban, dan PP Presisi.

Valuation. Kami merekomendasikan Buy untuk saham PTPP dengan menggunakan metode DCF FCFE, asumsi Cost of Equity sebesar 17,92% dan beta 1,91 diperoleh nilai wajar sebesar Rp. 2.808, dengan potensial return sebesar 23,17% (Harga penutupan 01 Pebruari 2019 Rp. 2,280).

Financial Highlight	2016	2017	2018F	2019F
Growth Sales (%)	15.77%	30.64%	15.03%	17.07%
Growth EBITDA (%)	53.34%	45.48%	-1.23%	17.07%
Growth Operating Income (%)	23.23%	28.31%	0.88%	9.89%
Growth Net Income (%)	-37.33%	41.61%	0.03%	10.77%
ROA (%)	4.57%	5.23%	4.54%	4.58%
ROE (%)	11.85%	12.70%	11.81%	12.13%
Current Ratio (x)	1.55	1.44	1.39	1.31
Debt to Equity (%)	10.67%	19.77%	17.77%	15.77%
Revenue (In Billion IDR)	16,459	21,502	24,734	28,955
Operating Income (In Billion IDR)	1,968	2,525	2,548	2,800
EBITDA (In Billion IDR)	2,676	3,893	3,845	4,502
Laba Bersih (In Billion IDR)	1,277	1,808	1,809	2,004
EPS*	185.72	278.05	291.78	323.21
PE Ratio (x)	20.51	9.49	7.68	7.97
PBV Ratio (x)	2.19	1.15	0.91	0.97

Source: Company, Team Research Estimate

Profitability(annualized)	FY17	3 Year Avg
Gross Margin	15.12%	14.72%
EBITDA Margin	18.11%	15.55%
Operating Margin	11.74%	11.65%
Pretax Margin	11.33%	10.24%
Net Margin	8.41%	10.17%
Tax Rate	29.22%	31.99%
ROA	5.23%	5.17%
ROE	12.70%	21.45%

Source: Company, Team Research Estimate

PT PP (Persero) Tbk

Income Statement (In Billion IDR)	2015	2016	2017	2018F	2019F
Penjualan Bersih	14,217	16,459	21,502	24,734	28,955
Beban Pokok Penjualan	12,210	14,003	18,251	21,093	24,693
Laba Kotor	2,007	2,456	3,251	3,641	4,262
Beban Usaha	410	487	726	1,093	1,462
Laba Usaha	1,597	1,968	2,525	2,548	2,800
Laba/Beban Lain-lain	63	144	563	325	380
Beban Bunga Bersih	373	409	653	213	234
Laba Sebelum Pajak	1,288	1,704	2,436	2,660	2,946
Pajak	442	552	712	851	942
Laba Bersih (Laba Periode Berjalan)	846	1,151	1,724	1,809	2,004
Penghasilan/Kerugian Setelah Pajak	1,192	126	85	0	0
Laba Bersih Yang Dapat Diatribusikan Kepada Pemilik Entitas Induk	2,038	1,277	1,808	1,809	2,004

Source : Company, Team Research Estimate

Balance Sheet (In Billion IDR)	2015	2016	2017	2018F	2019F
Kas dan Setara Kas	3,025	9,125	9,383	7,483	6,660
Investasi Jangka Pendek	277	299	204	388	455
Piutang Usaha	2,927	4,598	6,510	5,530	6,236
Persediaan	2,499	3,030	2,421	3,878	4,539
Aktiva Lancar Lain	6,702	7,473	11,390	11,997	13,755
Aktiva Lancar	15,431	24,526	29,908	29,277	31,645
Aktiva Tetap Bersih	2,989	3,780	5,790	7,785	9,649
Aset Tidak Lancar Lain	708	2,885	6,045	5,932	5,932
Aktiva Tidak Lancar	3,698	6,690	11,875	13,757	15,621
Aktiva	19,129	31,216	41,783	43,034	47,266
Hutang Usaha	7,888	10,398	14,506	14,488	16,637
Hutang Bank	1,256	1,996	2,154	2,154	2,154
Hutang Lancar Lain	1,970	3,471	4,039	4,434	5,437
Kewajiban Lancar	11,114	15,865	20,700	21,076	24,229
Hutang Jangka Panjang	584	1,150	2,815	2,722	2,605
Kewajiban Tidak Lancar Lain	2,311	3,422	4,025	4,025	4,025
Kewajiban Tidak Lancar	2,895	4,572	6,840	6,747	6,629
Total Kewajiban	14,010	20,438	27,540	27,823	30,858
Modal Saham	916	5,330	5,330	5,330	5,330
Saldo Laba	2,047	2,917	4,063	5,144	6,341
Ekuitas lain-lain	1,419	1,405	2,061	2,061	2,061
Kepentingan Non-Pengendali	737	1,126	2,789	2,789	2,789
Total Ekuitas	5,119	10,778	14,243	15,324	16,521
Kewajiban dan Ekuitas	19,129	31,216	41,783	43,147	47,379

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 Infinitum Advisory 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.