Weekly Report



25 Februari 2019

Market Outlook

International Monetary Fund (IMF) memprediksi ekonomi Indonesia tahun 2023 akan menempati nomor 6 terbesar. Naik dari peringkat di tahun 2015 yang menduduki nomor 7. Pemerintah menyebut hal tersebut adalah hasil dari perbaikan kebijakan.

Dari perkiraan IMF, pertumbuhan ekonomi Indonesia akan mencapai 5,4%. Dengan Produk Domestik Bruto (PDB) per kapita mencapai US\$ 5,12 ribu per kapita.

Kondisi Indonesia empat tahun mendatang tersebut, diklaim pemerintah sebagai efek dari beberapa kebijakan yang sudah mulai diimplementasikan sejak akhir tahun lalu dan tahun ini.

Dampak penuhnya lima tahun ke depan. Dari sisi demand atau permintaan pendorongnya berasal investasi dan ekspor. Pemerintah memprediksi kinerja investasi dan ekspor akan membaik seiring dengan perbaikan kebijakan. Antara lain perbaikan kemudahan berusaha alias ease of doing business (EoDB), perbaikan iklim investasi, online system submission (OSS), industri 4.0 dan pemberian tax holiday.

Peringkat EoDB Indonesia tahun ini turun satu tingkat ke peringkat 73. Sedangkan Presiden RI Joko Widodo menargetkan EoDB ke level 40. Mengejar target tersebut, pemerintah telah melakukan rapat koordinasi antar kementerian untuk merevisi undang-undang (UU).

Sebelumnya, Presiden Joko Widodo melihat masih adanya hambatan regulasi dalam EoDB. Untuk itu dia meminta segera memangkas regulasi yang dianggap menghambat alias proses deregulasi.

Indonesia mengalami penurunan peringkat dalam hal urusan perizinan konstruksi, perlindungan investor minoritas, perdagangan lintas batas, dan penegakan kontrak. Sementara, naik peringkat dalam hal indikator memulai bisnis, mendapatkan listrik, pendaftaran properti, mendapatkan pinjaman, pembayaran pajak, dan penyelesaian pailit.

Sedangkan terkait tax holiday, pemerintah telah memperluas insentif lewat beleid PMK Nomor 150/PMK.010/2018 tentang Pengurangan Pajak Penghasilan Badan. Hanya saja, saat ini proses pengajuan masih terhambat karena OSS yang belum siap. Sebab, OSS yang tadinya berada di bawah Kemenko Perekonomian kini berada di bawah Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM).

Dari sisi supply, upaya pembangunan infrastruktur juga membantu peningkatan perekonomian. Pembangunan infrastruktur dapat memperlancar konektivitas antar daerah sehingga menurunkan biaya logistik. Tentunya ini mendukung daya saing nilai ekspor Indonesia.

Sisi supply lainnya peningkatan kapasitas sumber daya manusia melalui pendidikan dan pelatihan vokasi. Antara lain dengan perbaikan mutu pendidikan melalui Balai Latihan Kerja (BLK), link and match yang sudah dilakukan oleh kementerian perindustrian alias menyesuaikan lulusan vokasi dengan kebutuhan industri, serta dengan memberi super deductible tax untuk pendidikan vokasi.

Super deductible tax adalah fasilitas pemberian insentif fiskal berupa keringanan pajak untuk industri yang berinvestasi untuk kegiatan vokasi serta kegiatan penelitian dan pengembangan (R&D). Fasilitas ini memberi penambahan faktor pengurangan Pajak Penghasilan (PPh) di atas 100% sehingga yang dibayarkan badan usaha semakin kecil. Ini juga terkait dengan kebijakan penyederhanaan ekspor serta paket kebijakan XVI.

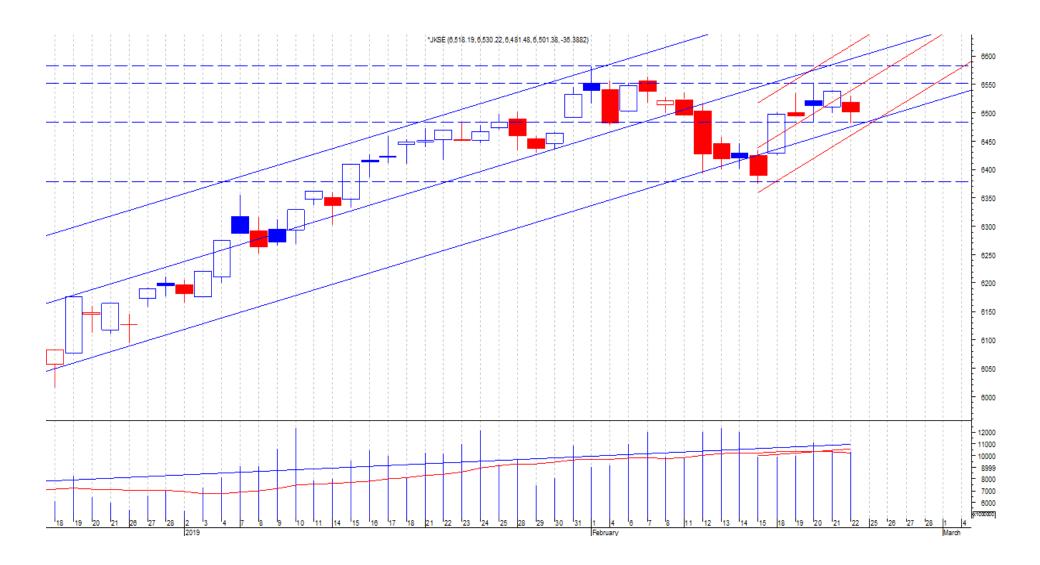
Pada tahun 2023, Indonesia akan bisa menggeser posisi Brazil, Rusia, Inggris, Perancis dan Meksiko. IMF memprediksi negara-negara Eropa akan mengalami penurunan ekonomi pada ranking global. Salah satunya adalah Perancis dengan per tumbuhan ekonomi 1,6%, stagnan sejak tahun 2018. Sedangkan Brazil pertubuhan ekonominya diproyeksikan 2,2% pada tahun 2023.

Berdasarkan peringkat 10 besar pada tahun 2023, ekonomi terbesar akan diduduki oleh Tiongkok, Amerika Serikat (AS), India, Jepang, Jerman, Indonesia, Rusia, Brazil, Inggris dan Perancis.

Komposisi ini berubah dari tahun 2000 yang tercatat sebagai berikut; AS, Tiongkok, Jepang, Jerman, India, Perancis, Rusia, Itali, Brazil dan Inggris.

IHSG

IHSG sepekan menguat 112 point membentuk candle dengan body naik panjang dan shadow di atas indikasi ada tekanan atas kenaikan. Pada Candle harian IHSG melemah 36 point membentuk candle dengan body turun dan shadow diatas dan bawah indikasi tekanan turun terbatas. Volume kecil di bawah rata-rata 20 hari terakhir. IHSG telah bergerak dalam trend naik jangka panjang sejak 29 September 2015, harga tembus channel tengah ke atas berpeluang konsolidasi. Dalam jangka menegah IHSG dalam trend naik sejak 25 Oktober 2018, harga test channel bawah berpeluang konsolidasi melemah. Sedangkan jangka pendek membentuk tren naik sejak 15 Februari 2019. Harga test channel bawah berpeluang konsolidasi. Pada jangka menegah trend naik di dukung volume yang naik peluang kenaikan di jangka menegah berlanjut. Sedangkan di jangka pendek trend naik harga di dukung volume yang naik peluang kenaikan berlanjut.



Indikator MACD terjadi dead cross pada 28 Januari 2019, tetapi garis MACD di atas garis 0. Indikator MACD memberikan peluang konsolidasi melemah. Indicator Stochastic oscillator (SO) keluar area overbought peluang melemah di jangka pendek. Money flow mengindikasikan ada indikasi aliran dana keluar, harga berpeluang konsolidasi melemah di jangka pendek. Harga test Bollinger band atas dengan membentuk candle dengan body turun dan shadow diatas dan bawah peluang konsolidasi melemah.

IHSG minggu ini di perkirakan berpeluang konsolidsai melemah dengan Support di level 6483 sampai 6374 dan resistance 6552 sampai 6581. Cenderung SOS.



USD/IDR

USDIDR selama sepekan kemarin melemah 75 membentuk candle dengan body turun panjang dan shadow pendek indikasi kekuatan turun terbatas. Candle harian USDIDR melemah 15 point membentuk candle dengan body turun dan shadow di atas indikasi tekanan turun terbatas. USDIDR dalam pola trend naik di jangka panjang ditunjukan trend channel naik sejak 28 September 2016. Harga kembali masuk channel bawah, berpeluang konsolidasi menguat. Jangka menegah dalam trend turun sejak 8 Oktober 2018, harga gagal test channel atas, berpeluang konsolidasi melemah di jangka menegah. Sedangkan jangka pendek dalam trend turun sejak 15 Februari 2019. Harga test channel atas berpeluang konsolidasi di jangka pendek.



Indicator MACD terjadi golden cross pada 11 Februari 2019 tetapi garis MACD di bawah garis 0. Harga berpeluang konsolidasi menguat di jangka menegah. Indicator Stochastic oscillator (SO) memasuki area oversold, berpeluang konsolidasi melemah di jangka pendek. Harga tembus Bollinger band tengah kebawah dan candle dengan body turun kecil peluang konsolidasi di jangka pendek.

Pekan ini kami perkirakaan USDIDR berpeluang konsolidasi melemah (rupiah menguat) dengan dengan level Support di level 14015 sampai 13890 dan resistance di level 14160 sampai 14235.



PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)

Financial Highlight. PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) membukukan laba bersih US\$ 261,95 juta sepanjang tahun lalu, naik 3,69% dari kinerja tahun sebelumnya US\$ 252,61 juta. Peningkatan kinerja laba bersih tersebut didukung dari kenaikan pendapatan perseroan 18,82% menjadi US\$ 2 miliar dari US\$ 1,68 miliar pada perbandingan periode yang sama. Minimnya kenaikan laba perseroan disebabkan ada nya beban pokok pendapatan yang lebih cepat dan di atas pertumbuhan pendapatan emiten tersebut. Beban pokok pendapatan perseroan dibukukan US\$ 1,42 miliar, naik 20,23% dari US\$ 1,18 miliar pada tahun sebelumnya.

Capital Expenditure. PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) menyiapkan belanja modal atau capital expenditure (capex) sebesar US\$ 120 juta untuk tahun ini. Jumlah ini meningkat 12,15% dari capex tahun lalu sebesar US\$ 107,1 juta. Capex tersebut akan digunakan untuk salah satunya perbaikan infrastruktur tambang. Selain itu akan digunakan untuk meningkatkan kapasitas mesin dan peralatan tambang. Pen danaan untuk capex ITMG tahun ini akan bersumber dari kas internal perusahaan. Tahun ini, ITMG menargetkan produksi batubara dari PT Trubaindo Coal Mining sebesar 4,6 juta metrik ton dan dari Bharinto Ekatama sebesar 2,7 juta ton.

Challenge. Tantangan ITMG ialah kesulitan memenuhi ketentuan DMO, karena produk perseroan memiliki kalori tinggi. Adapun rerata produk perseroan memiliki kalori > 5.500 Kcal/lg, sedangkan kebutuhan PLN <5.000 Kcal/kg. Selain itu, Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) menetapkan lebih dari 10 perusahaan tambang batu bara akan mendapat sanksi, karena tidak memenuhi kebijakan Domestic market Obligation (DMO) selama 2018. Hal tersebut menekan harga saham tiga emiten tambang batu bara terbesar di Indonesia. Selain itu, emiten tambang batu bara seperti PT Bayan Resources Tbk (BYAN), PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG), PT Harum Energy Tbk (HRUM), mengalami tekanan menjelang pemberian sanksi kebijakan DMO.

Business Prospect. Saat ini ITMG mempunyai cadangan batubara berkalori tinggi sebesar 6.300 GAR hingga 7.000 GAR. Dengan kualitas batubara ITMG yang mayoritas memiliki kalori menengah (medium) dan tinggi, ITMG memiliki posisi yang strategis di pasar premium. Kapasitas suplai batubara jenis menengah dan tinggi, masih stabil. Ditambah lagi, permintaan (demand) juga masih tinggi. Selain itu, jika harga batubara kalori tinggi yang didagangkan di ICE Newcastle lebih stabil di kisaran US\$ 90 – US\$ 100 per metrik ton, dibandingkan dengan jenis batubara kalori rendah (4.200 Kcal/kg), saat ini jatuh ke kisaran US\$ 31 per metrik ton – US\$ 35 per metrik ton. Selain itu, China, sebagai tujuan utama ekspor batubara dalam negeri, kini mulai mengganti konsumsi batubara jenis kalori rendah dengan kalori tinggi untuk alasan lingkungan dan efektivitas. Dari sini, ITMG jelas memiliki potensi untuk mendulang untung sebagai salah satu pemain utama penjualan batubara kalori tinggi. Selain itu, mayoritas cadangan batubara ITMG, 74% merupakan produk berkalori tinggi 5.600 – 6.200 Kcal/kl. Sementara 23% adalah produk berkalori 5.000 – 5.600 Kcal/kg. Saat ini pemerintah cukup mendukung pertumbuhan sektor pertambangan dengan memberikan kepastian usaha bagi para penambang melalui perpanjangan izin Perjanjian Karya Pengusahaan Batubara (PKPB) dan Izin Usaha Pertambangan Khusus (IUPK).

Valuation. Kami merekomendasikan Buy untuk saham ITMG dengan menggunakan metode DCF FCFE, asumsi Cost of Equity sebesar 19,13% dan beta 2,11 diperoleh nilai wajar sebesar Rp. 28.668, dengan potensial return sebesar 21,22 % (Harga penutupan 22 Pebruari 2019 Rp. 23,650).

Financial Highlight	2017	2018	2019F	2020F
Growth Sales (%)	23.55%	18.83%	2.56%	2.56%
Growth EBITDA (%)	67.67%	1.70%	10.24%	2.56%
Growth Operating Income (%)	86.08%	11.33%	4.17%	2.30%
Growth Net Income (%)	86.82%	4.42%	8.69%	2.74%
ROA (%)	18.64%	18.00%	19.72%	19.56%
ROE (%)	26.06%	26.89%	28.84%	29.24%
Current Ratio (x)	2.43	1.97	2.05	2.02
Debt to Equity (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Revenue (In Thousands US Dollars)	1,689,525	2,007,630	2,058,981	2,111,645
Operating Income (In Thousands US Dollars)	388,086	432,050	450,077	460,419
EBITDA (In Thousands US Dollars)	411,617	418,631	461,496	473,301
Laba Bersih (In Thousands US Dollars)	249,703	260,749	283,402	291,170
EPS*	3,131	3,206	3,521	3,601
PE Ratio (x)	6.61	6.32	6.61	7.44
PBV Ratio (x)	1.74	1.69	1.91	2.17

Source: Company, Team Research Estimate

Profitability(annualized)	FY18	3 Year Avg
Gross Margin	29.09%	27.73%
EBITDA Margin	20.85%	21.06%
Operating Margin	21.52%	19.91%
Pretax Margin	18.30%	17.92%
Net Margin	12.99%	12.51%
Tax Rate	5.41%	5.45%
ROA	18.00%	15.83%
ROE	26.89%	22.56%

Source: Company, Team Research Estimate

PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)

Income Statement (In Thousands US Dollars)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Penjualan Bersih	1,367,498	1,689,525	2,007,630	2,058,981	2,111,645
Beban Pokok Penjualan	1,036,799	1,184,077	1,423,671	1,460,086	1,497,432
Laba Kotor	330,699	505,448	583,959	598,895	614,214
Beban Usaha	122,141	117,362	151,909	148,819	153,795
Laba Usaha	208,558	388,086	432,050	450,077	460,419
Laba/Beban Lain-lain	(15,655)	(25,238)	(63,397)	(39,782)	(40,800)
Beban Bunga Bersih	912	793	1,290	996	1,016
Laba Sebelum Pajak	191,991	362,055	367,363	409,298	418,603
Pajak	61,282	109,352	108,607	125,090	127,934
Laba Tahun Berjalan	130,709	252,703	258,756	284,208	290,669
Penghasilan/Kerugian Setelah Pajak	2,948	(3,000)	1,993	(806)	501
Jumlah laba komprehensif tahun berjalan	133,657	249,703	260,749	283,402	291,170

Source: Company, Team Research Estimate

Balance Sheet (In Thousands US Dollars)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Kas dan Setara Kas	328,085	374,230	368,216	388,226	472,968
Piutang Usaha	125,231	176,350	217,412	201,917	195,511
Persediaan	61,991	108,679	107,868	111,043	105,678
Aktiva Lancar Lain	23,697	137,737	72,954	74,820	55,617
Aktiva Lancar	539,004	796,996	766,450	776,006	829,775
Aktiva Tetap Bersih	223,796	222,537	227,294	219,794	210,932
Aset tak berwujud	16,556	15,989	15,373	15,373	15,373
Aset Tidak Lancar Lain	430,436	323,141	433,611	433,611	433,611
Aktiva Tidak Lancar	670,788	561,667	676,278	668,778	659,916
Aktiva	1,209,792	1,358,663	1,442,728	1,444,784	1,489,690
Hutang Usaha	93,962	152,953	194,228	178,519	190,209
Hutang Bank	0	0	0	0	0
Hutang Lancar Lain	144,873	174,555	195,669	200,674	220,781
Kewajiban Lancar	238,835	327,508	389,897	379,193	410,990
Hutang Jangka Panjang	0	0	0	0	0
Kewajiban Tidak Lancar Lain	63,527	73,016	83,048	83,048	83,048
Kewajiban Tidak Lancar	63,527	73,016	83,048	83,048	83,048
Total Kewajiban	302,362	400,524	472,945	462,241	494,038
Modal Saham	392,920	392,920	392,920	392,920	392,920
Saldo Laba	532,693	584,754	600,486	613,246	626,355
Ekuitas lain-lain	(18,183)	(19,686)	(20,847)	(20,847)	(20,847)
Kepentingan Non-Pengendali	0	151	(2,776)	(2,776)	(2,776)
Total Ekuitas	907,430	958,139	969,783	982,543	995,652
Kewajiban dan Ekuitas	1,209,792	1,358,663	1,442,728	1,444,784	1,489,690

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.