

21 Januari 2019

Market Outlook

Badan Pusat Statistik (BPS) merilis data neraca perdagangan sepanjang 2018. Data tersebut menunjukkan defisit neraca dagang disebabkan oleh defisit neraca migas mencapai US\$ 12,4 miliar. Sedangkan neraca non migas menunjukkan surplus US\$ 3,8 miliar.

Angka ini jauh lebih rendah apabila dibanding surplus neraca non-migas Januari-Desember 2017 yang mencapai US\$ 20,4 miliar. Terjadi penurunan surplus US\$ 16,6 miliar. Sedangkan peningkatan defisit migas hanya US\$ 3,9 miliar. Penurunan tajam pada sektor non-migas disebabkan oleh penurunan harga komoditas yang turut menyumbang penurunan nilai ekspor non-migas.

Selain itu, impor bahan baku dan barang modal terus meningkat meski pergerakan peningkatan tak secepat impor barang konsumsi. Impor bahan baku meningkat 20,06% sedangkan impor barang modal tumbuh 19,54%. Adapun selama tahun 2018, impor barang konsumsi naik 22,03%. Mestinya, sejalan dengan peningkatan impor bahan baku dan barang modal bisa menggenjot industri manufaktur. Data BPS menunjukkan pertumbuhan industri manufaktur justru melambat.

Pada triwulan III-2018, pertumbuhan industri manufaktur besar dan sedang hanya 5,04% lebih rendah dari pertumbuhan triwulan III-2017 yang mencapai 5,51% secara tahunan. Meskipun tetap tumbuh bila dibanding triwulan II-2018 yang tumbuh 4,36%. Selain itu, kontribusi industri manufaktur terhadap produk domestik bruto (PDB) terus merosot. Sepanjang 2018, pada triwulan I-2018 kontribusi sebesar 20,26%, turun pada triwulan II-2018 menjadi 19,8%, dan turun lagi pada triwulan III-2018 menjadi 19,66%.

Penurunan share industri manufaktur, serta perlambatan pertumbuhan tersebut disinyalir sebagai dampak dari perubahan pola konsumsi masyarakat. Kondisi ini wajar, sebab share industri manufaktur di dunia pun turun. Saat ini industri manufaktur turun terhadap PDB karena ada pertumbuhan industri baru yaitu jasa. Dampaknya, permintaan masyarakat saat ini beralih ke sektor jasa. Maka tak mungkin sektor manufaktur memproduksi banyak saat permintaan turun.

Kendati permintaan turun, impor bahan baku dan barang modal terus meningkat. Impor bahan baku tak bisa mengikuti pola permintaan. Sehingga impor terus terjadi, sedangkan industri membutuhkan jeda waktu untuk digunakan. Impor tahun lalu digunakan untuk tahun ini. Korelasi antara peningkatan impor bahan baku dan barang modal terhadap pertumbuhan industri manufaktur akan membuka jalan lain. Industri manufaktur tetap bergeliat namun Indonesia belum mampu memproduksi bahan baku dan barang modal untuk memenuhi kebutuhan.

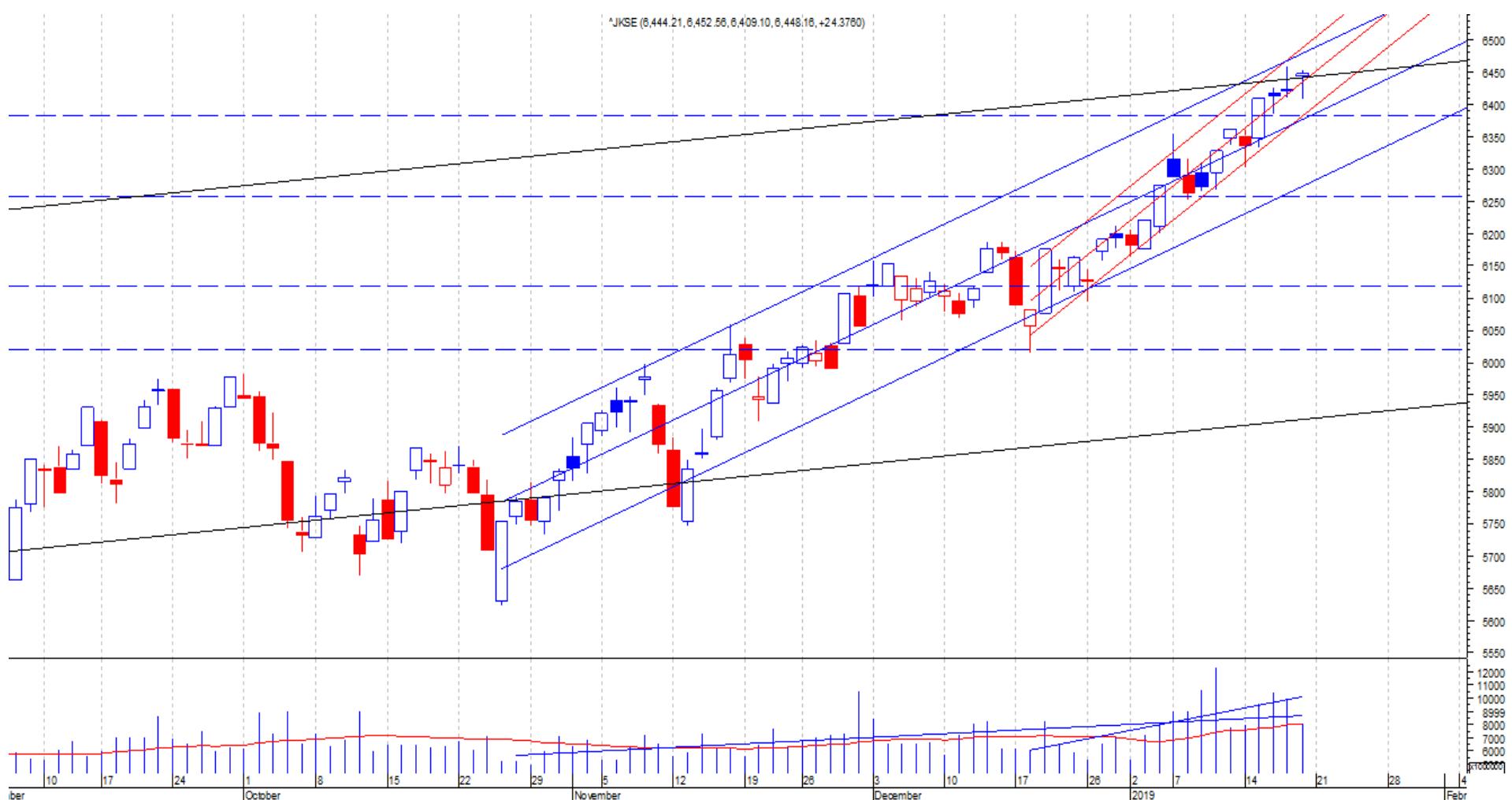
Mestinya pemerintah bisa mendorong masuk investor yang bergerak pada industri bahan baku dan barang modal. Sehingga saat industri manufaktur membutuhkan bahan baku dan barang modal tidak perlu impor. Industri manufaktur tak semestinya menurun atau melambat. Harusnya tidak boleh turun karena masih negara berkembang yang sedang membangun. Pasalnya, industri manufaktur memiliki dampak multiplier yang mampu menghasilkan nilai tambah tinggi, mampu menyerap banyak tenaga kerja, bahkan menyumbang penerimaan negara melalui pajak dan ekspor. Indonesia perlu ekspor, maka perlu nilai tambah, apabila neraca ekspor tinggi maka membantu neraca perdagangan.

Saat ini, peranan industri manufaktur belum optimal namun sudah disusul industri jasa. Mestinya industri jasa mengikuti perkembangan industri manufaktur, sebagai industri sekunder atau penyokong. Sektor industri manufaktur menjadi tugas besar pemerintah yang belum rampung. Meskipun kebijakan saat ini sudah cukup apik, implementasinya dirasa masih kurang. Sebab kebijakan ini mesti lintas kementerian atau lintas sektor. Misal untuk sektor pertanian, kebijakan fiskal, perdagangan hingga tenaga kerja.

Kawasan industri yang saat ini dibangun pemerintah juga belum optimal. Hanya beberapa perusahaan yang menempati kawasan tersebut. Sebab logistik juga belum beres. Seperti penyediaan kebutuhan listrik dan transportasi yang lebih murah.

IHSG

IHSG sepekan menguat 86 point membentuk candle dengan body naik dan shadow di bawah indikasi kekuatan naik. Pada Candle harian IHSG menguat 24 point membentuk candle dengan body naik kecil dan shadow dibawah lebih panjang indikasi pembalikan atas tekanan turun. Volume sedang di rata-rata 20 hari terakhir. IHSG telah bergerak dalam trend naik jangka panjang sejak 29 September 2015, harga test channel tengah berpeluang konsolidasi menguat. Dalam jangka menegah IHSG dalam trend naik sejak 25 Oktober 2018, harga test channel atas ber peluang konsolidasi melemah. Sedangkan jangka pendek membentuk tren naik sejak 18 Desember 2018. Harga test channel tengah 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 masih akan berlanjut.



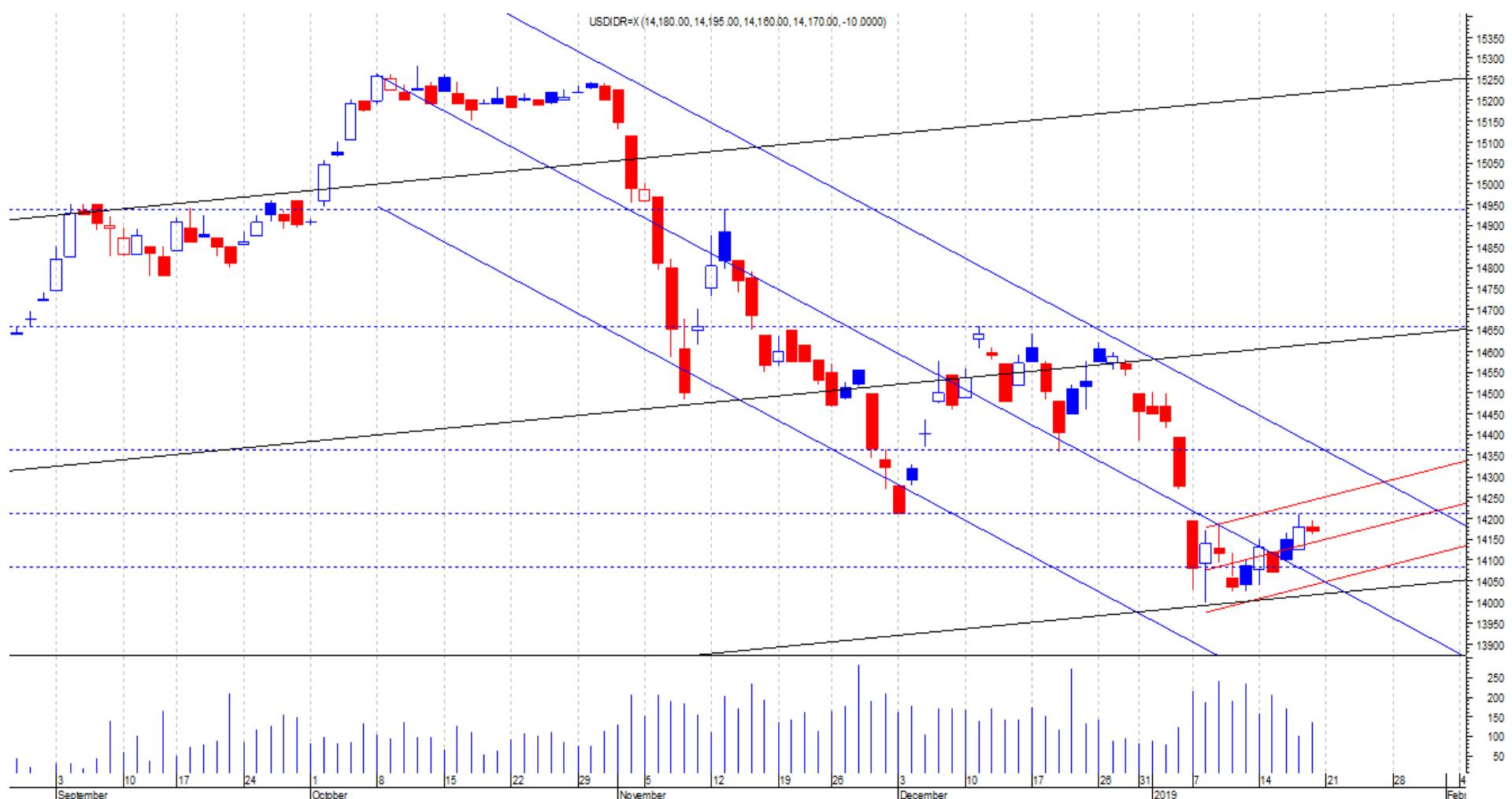
Indikator MACD terjadi golden cross pada 3 Januari 2019, dan garis MACD di atas garis 0. Indikator MACD memberikan peluang konsolidasi menguat. Indicator Stochastic oscillator (SO) terjadi dead cross di area overbought dan peluang konsolidasi di jangka pendek. Money flow mengindikasikan ada indikasi aliran dana masuk, harga berpeluang konsolidasi 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 6385 sampai 6251 dan resistance 6457 sampai 6500. Cenderung SOS.



USD/IDR

USDIDR selama sepekan kemarin menguat 130 point membentuk candle dengan body naik panjang dan shadow diatas dan bawah indikasi kekuatan naik. Candle harian USDIDR melemah 10 point membentuk candle dengan body turun pendek indikasi konsolidasi. USDIDR dalam pola trend naik di jangka panjang ditunjukkan trend channel naik sejak 28 September 2016. Harga gagal test channel bawah berpeluang konsolidasi menguat. Jangka menegah dalam trend turun sejak 8 Oktober 2018, harga tembus channel tengah ke atas, berpeluang konsolidasi menguat di jangka menegah. Sedangkan jangka pendek dalam trend naik sejak 8 Januari 2019. Harga test channel atas berpeluang konsolidasi menguat di jangka pendek.



Indicator MACD hampir terjadi golden cross tetapi garis MACD di bawah garis 0. Harga berpeluang konsolidasi menguat di jangka menegah. Indicator Stochastic oscillator (SO) terjadi golden cross dan mendekati area overbought, berpeluang konsolidasi menguat di jangka pendek. Harga test Bollinger band tengah dan candle dengan body turun pendek peluang konsolidasi melemah di jangka pendek.

Pekan ini kami perkiraakan USDIDR berpeluang konsolidasi menguat (rupiah melemah) dengan dengan level Support di level 14000 sampai 13840 dan resistance di level 14190 sampai 14620.



PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI)

Financial Highlight. Pada kuartal III-2018, MAPI mencetak laba bersih Rp 557,67 miliar atau naik 124,42% dibandingkan laba bersih kuartal III-2017 sebesar Rp 248,5 miliar. Kenaikan ini ditopang oleh pendapatan yang naik tinggi dan pengendalian beban. Pendapatan bersih MAPI kuartal III-2018 naik 19,32% menjadi Rp 12,86 triliun. Adapun beban pokok penjualan dan beban langsung naik 22,72% menjadi Rp 7,36 triliun. Beban usaha naik 10,3% menjadi Rp 5,41 triliun. Hingga September 2018, total aset MAPI mencapai Rp 12,44 triliun. Angka ini lebih tinggi dibandingkan total aset 2017 sebesar Rp 11,43 triliun.

Business Target. MAPI memproyeksikan penjualan sampai akhir 2018 diperkirakan tumbuh 18%. Pada 2017, nilai penjualan perseroan mencapai Rp16,7 triliun. Bila MAPI berencana tumbuh 18%, maka target akhir 2018 senilai Rp19,7 triliun. Hingga September 2018, nilai pendapatan MAPI senilai Rp13,82 triliun, naik 18,32% dari posisi Rp11,68 triliun pada periode yang sama tahun sebelumnya. Sementara itu, laba kotor perseroan hingga September 2018 senilai RP6,47 triliun, naik 13,7% year on year, dari posisi Rp5,69 triliun. Dari sisi divisi operasi, pendapataan paling besar berasal dari penjualan ritel senilai Rp10 triliun, disusul oleh department store, kafe& restoran dan lain-lain masing-masing senilai Rp1,99 triliun, Rp1,88 triliun dan Rp154,91 miliar.

Capital Expenditure. PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI) tengah menyusun rencana untuk meningkatkan kinerjanya di tahun 2019 ini. Di tahun 2019 MAPI menargetkan akan menambah gerai sekitar 200 gerai atau seluas 60.000 meter persegi (m²). Jumlah ini tak jauh berbeda dengan estimasi tahun lalu. Untuk ekspansi ini, MAPI menyiapkan belanja modal atau capital expenditure (capex) sebesar Rp 800 miliar dari kas internal. Adapun jenis dan toko yang bakal ditambah areanya beragam, mulai dari gerai olahraga, fashion hingga Food & Beverages (F&B). Target penambahan gerai baru MAPI untuk tahun 2018 seluas 60.000 m². Di mana sekitar 40.000 m² untuk membuka gerai specialty store, berupa gerai sport dan fashion. Sedangkan sisanya yang seluas 20.000 m² untuk membuka gerai Food & Beverage (F&B). Tahun lalu, MAPI berhasil membuka gerai seluas 78.000 m² atau lebih dari target 200 gerai. Saat ini jumlah gerai MAPI sebanyak 2.094 gerai yang tersebar di hampir seluruh Indonesia.

Valuation. Kami merekomendasikan Buy untuk saham MAPI dengan menggunakan metode DCF FCFE, asumsi Cost of Equity sebesar 12,76% dan beta 1,03 diperoleh nilai wajar sebesar Rp. 1.092 , dengan potensial return sebesar 17,46% (Harga penutupan 18 Januari 2019 Rp. 930).

Financial Highlight	2016	2017	2018F	2019F
Growth Sales (%)	10.26%	15.24%	19.00%	15.00%
Growth EBITDA (%)	34.89%	16.41%	34.49%	15.00%
Growth Operating Income (%)	69.90%	26.19%	43.94%	17.51%
Growth Net Income (%)	233.69%	40.54%	93.69%	20.06%
ROA (%)	4.00%	5.13%	5.93%	6.23%
ROE (%)	7.14%	7.57%	13.05%	13.83%
Current Ratio (x)	1.58	1.49	1.60	1.72
Debt to Equity (%)	81.51%	43.68%	43.68%	43.68%
Revenue (In Billion IDR)	14,150	16,306	19,404	22,314
Operating Income (In Billion IDR)	888	1,121	1,613	1,895
EBITDA (In Billion IDR)	1,446	1,683	2,264	2,603
Laba Bersih (In Billion IDR)	229	321	622	747
EPS*	126	211	37	45
PE Ratio (x)	43.00	29.40	21.21	20.31
PBV Ratio (x)	2.80	2.43	2.77	2.81

Source: Company, Team Research Estimate

Profitability(annualized)	FY17	3 Year Avg
Gross Margin	48.18%	47.84%
EBITDA Margin	10.32%	9.63%
Operating Margin	6.87%	5.74%
Pretax Margin	3.66%	2.55%
Net Margin	1.97%	1.37%
Tax Rate	41.40%	56.39%
ROA	5.13%	3.43%
ROE	7.57%	5.67%

Source: Company, Team Research Estimate

PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI)

Income Statement (In Billion IDR)	2015	2016	2017	2018F	2019F
Penjualan Bersih	12,833	14,150	16,306	19,404	22,314
Beban Pokok Penjualan	6,831	7,277	8,450	9,896	11,380
Laba Kotor	6,002	6,873	7,856	9,508	10,934
Beban Usaha	5,480	5,985	6,736	7,895	9,039
Laba Usaha	523	888	1,121	1,613	1,895
Laba/Beban Lain-lain	25	(66)	(119)	(65)	(75)
Beban Bunga Bersih	399	421	404	264	280
Laba Sebelum Pajak	148	401	597	1,283	1,541
Pajak	118	193	247	661	794
Laba Bersih (Laba Periode Berjalan)	30	208	350	622	747
Penghasilan/Kerugian Setelah Pajak	38	20	(29)	0	0
Laba Bersih Yang Dapat Diatribusikan Kepada Pemilik Entitas Induk	69	229	321	622	747

Source : Company, Team Research Estimate

Balance Sheet (In Billion IDR)	2015	2016	2017	2018F	2019F
Kas dan Setara Kas	504	1,526	1,286	1,681	2,370
Piutang Usaha	334	376	502	519	597
Persediaan	3,356	3,007	3,066	3,556	4,059
Aktiva Lancar Lain	1,501	1,708	1,944	2,309	2,655
Aktiva Lancar	5,696	6,616	6,799	8,065	9,680
Aktiva Tetap Bersih	2,438	2,637	3,103	3,067	2,954
Aset tak berwujud	236	232	324	324	324
Aset Tidak Lancar Lain	1,113	1,198	1,200	1,200	1,200
Aktiva Tidak Lancar	3,787	4,067	4,627	4,590	4,477
Aktiva	9,483	10,683	11,425	12,656	14,158
Hutang Usaha	1,156	1,054	1,251	1,407	1,675
Hutang Bank	790	753	1,464	1,464	1,464
Hutang Lancar Lain	1,344	2,374	1,850	2,167	2,492
Kewajiban Lancar	3,291	4,181	4,565	5,037	5,630
Hutang Jangka Panjang	2,719	2,611	1,853	2,083	2,360
Kewajiban Tidak Lancar Lain	498	687	765	765	765
Kewajiban Tidak Lancar	3,217	3,299	2,618	2,849	3,125
Total Kewajiban	6,508	7,480	7,183	7,886	8,755
Modal Saham	823	823	823	823	823
Saldo Laba	1,697	1,906	2,199	2,726	3,359
Ekuitas lain-lain	454	475	1,016	1,016	1,016
Kepentingan Non-Pengendali	0	0	205	205	205
Total Ekuitas	2,975	3,204	4,242	4,770	5,403
Kewajiban dan Ekuitas	9,483	10,683	11,425	12,656	14,158

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.