

22 Juli 2019

## Market Outlook

Morgan Stanley memprediksi Bank Indonesia akan memangkas suku bunganya hingga empat kali hingga akhir tahun ini untuk memacu pertumbuhan ekonomi. Bank sentral memiliki ruang untuk memangkas suku bunga acuannya menjadi 5% karena lebih rendahnya yield US treasury dan penurunan harga minyak dunia. Berdasarkan estimasi median ekonom, BI akan memangkas suku bunganya menjadi 5,5% di akhir Desember 2019.

Sementara itu BI menaikkan suku bunga tahun lalu karena yield US Treasury dan harga minyak naik, kedua faktor itu tidak terjadi di pasar tahun ini. Hal ini memberikan kesempatan yang sangat bagus bagi BI untuk melakukan sedikit pelonggaran. Morgan Stanley melihat BI akan menurunkan suku bunga acuannya menjadi 5% setelah menaikannya enam kali pada tahun 2018. Pemangkasan suku bunga di Indonesia akan membantu menstabilkan mata uang dan memungkinkan obligasi negara untuk memperpanjang reli baru-baru ini dan diperkirakan rupiah akan ada di level Rp 14.000 per dollar AS di akhir tahun, sebelum menguat ke level Rp 13.800 per dollar AS pada Maret 2020.

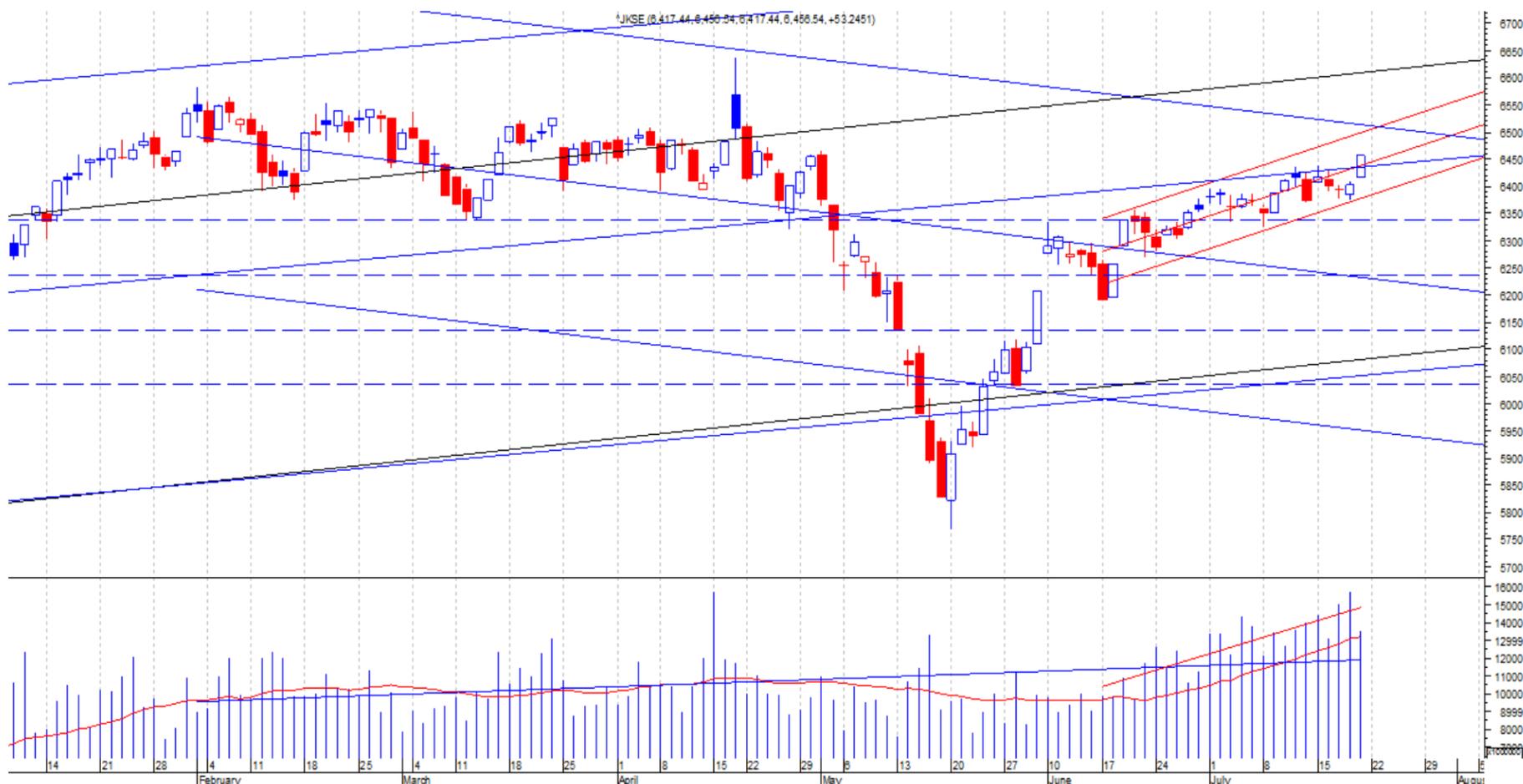
Sementara itu, yield SUN untuk tenor 10 tahun akan turun menjadi 7% pada akhir Desember. Bank Indonesia kemungkinan besar akan bergabung dengan bank sentral negara-negara lain untuk menurunkan suku bunga acuannya karena perlambatan pertumbuhan global dan meningkatnya ketegangan perdagangan meyakinkan bank sentral di seluruh dunia untuk melonggarkan kebijakan.

Sebanyak 20 dari 32 ekonom yang disurvei Bloomberg memperkirakan BI akan memangkas suku bunga acuannya dalam rapat dewan gubernur yang digelar hari ini dan besok. BI kemungkinan akan menurunkan suku bunga sebesar 25 basis poin (bps) pada pekan ini dan melanjutkan penurunannya dengan besaran serupa pada Agustus, September, Oktober atau November nanti. Ini bisa menjadi umpan balik positif. Semakin banyak penurunan suku bunga dapat mendorong pertumbuhan yang lebih besar dan mata uang akan terus menguat didukung oleh arus modal masuk yang positif, sehingga akan terlihat keuntungan dari obligasi.

Sikap dovish Federal Reserve akan meningkatkan daya tarik aset-aset di pasar negara berkembang dan akan memungkinkan BI untuk menurunkan suku bunga tanpa harus mengkhawatirkan capital outflow. investor juga direkomendasikan untuk membeli obligasi Indonesia untuk mendapat keuntungan tambahan dari apresiasi mata uang. Dollar akan melemah hingga akhir tahun ini. Indonesia tidak terlalu terpengaruh oleh ketegangan perdagangan karena ekonominya didorong oleh konsumsi domestik.

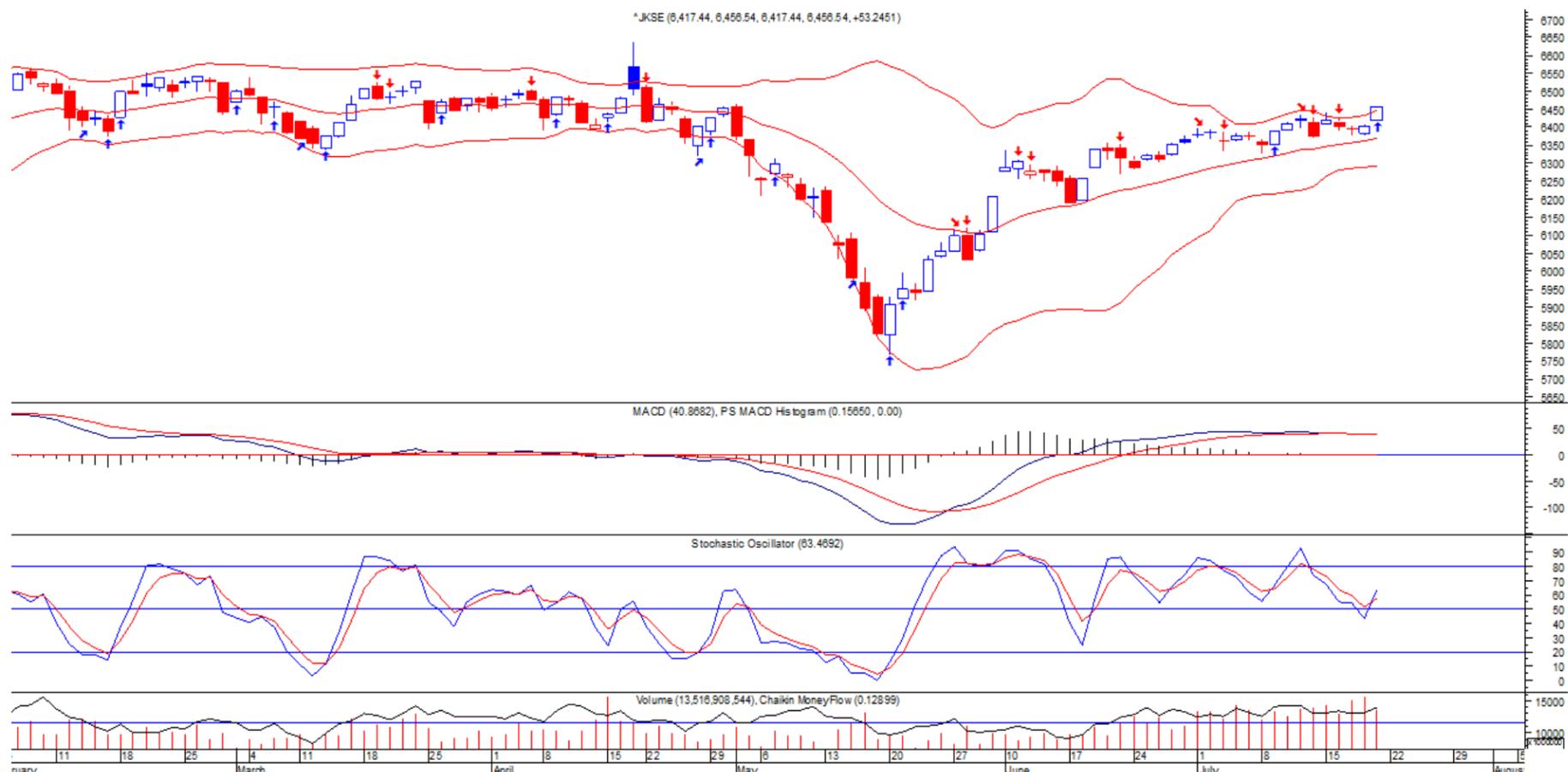
## IHSG

IHSG sepekan menguat 83 point membentuk candle dengan body naik dan shadow di bawah indikasi kekuatan naik. Pada Candle harian IHSG menguat 53 point membentuk candle dengan body naik panjang dan tanpa shadow indikasi kekuatan naik. Volume relatif tinggi di atas rata-rata 20 hari terakhir. IHSG telah bergerak dalam trend naik jangka panjang sejak 29 September 2015, harga mendekati channel tengah berpotensi konsolidasi menguat. Dalam jangka menengah IHSG dalam trend turun sejak 1 Februari 2019, harga mendekati channel atas berpotensi konsolidasi melemah. Sedangkan jangka pendek membentuk tren naik sejak 17 Juni 2019. Harga tembus channel tengah keatas berpotensi konsolidasi. Pada jangka menengah trend turun harga tidak di dukung volume yang turun peluang penurunan di jangka menengah sementara. Sedangkan di jangka pendek trend naik harga di dukung volume yang naik peluang kenaikan bisa berlanjut.



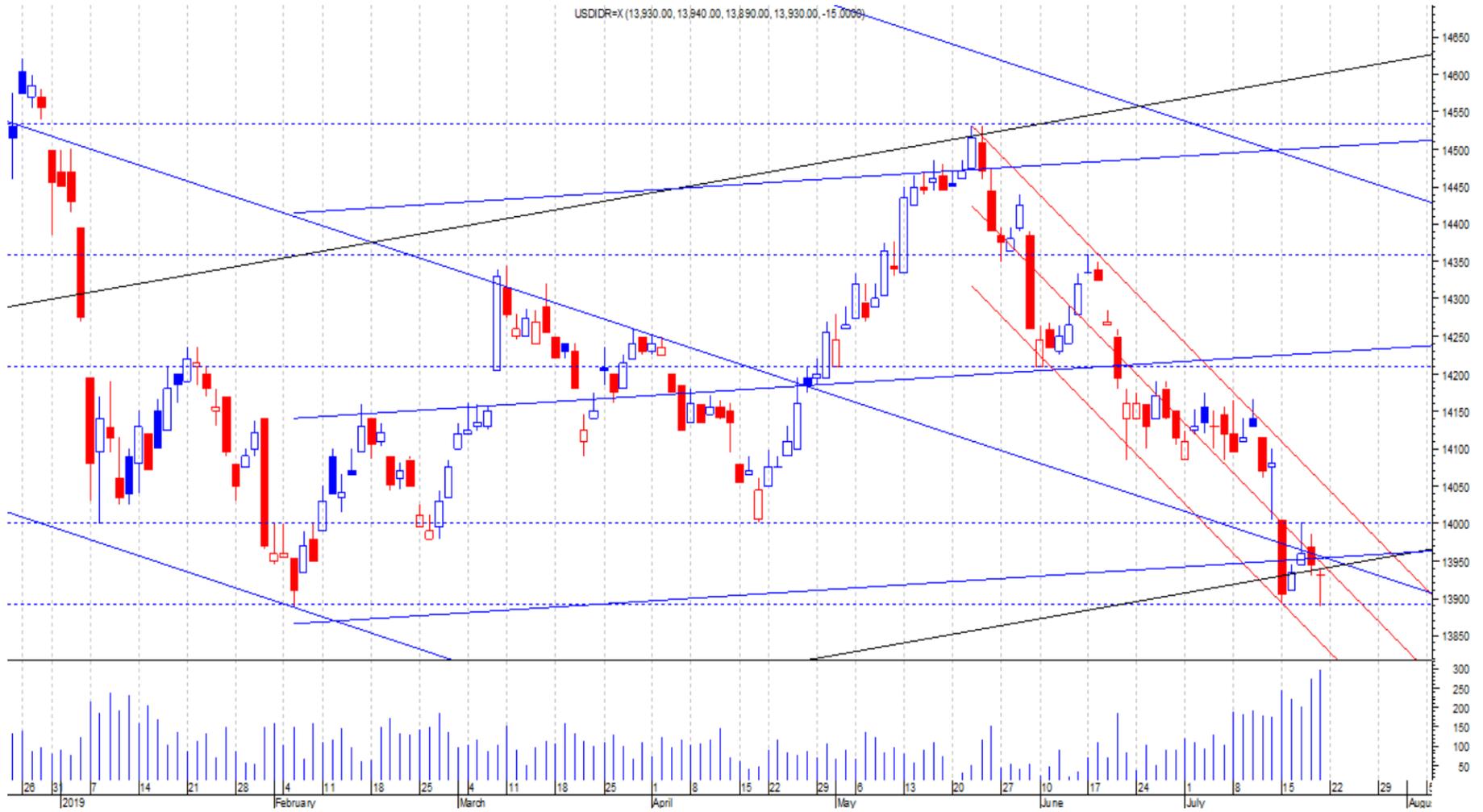
Indikator MACD terjadi dead cross tetapi garis MACD diatas garis 0. Terdapat divergence negatif pada MACD histogram memberikan peluang koreksi di jangka menengah. Indikator Stochastic oscillator (SO) terjadi golden cross dan tembus garis 50 ke atas peluang konsolidasi menguat di jangka pendek. Money flow mengindikasikan ada indikasi aliran dana masuk, harga berpotensi konsolidasi di jangka pendek. Harga test Bollinger band atas dengan membentuk candle dengan body naik panjang dan tanpa shadow peluang konsolidasi.

IHSG minggu ini di perkirakan berpotensi konsolidasi melemah dengan Support di level 6377 sampai 6269 dan resistance 6465 sampai 6500. Cenderung SOS.



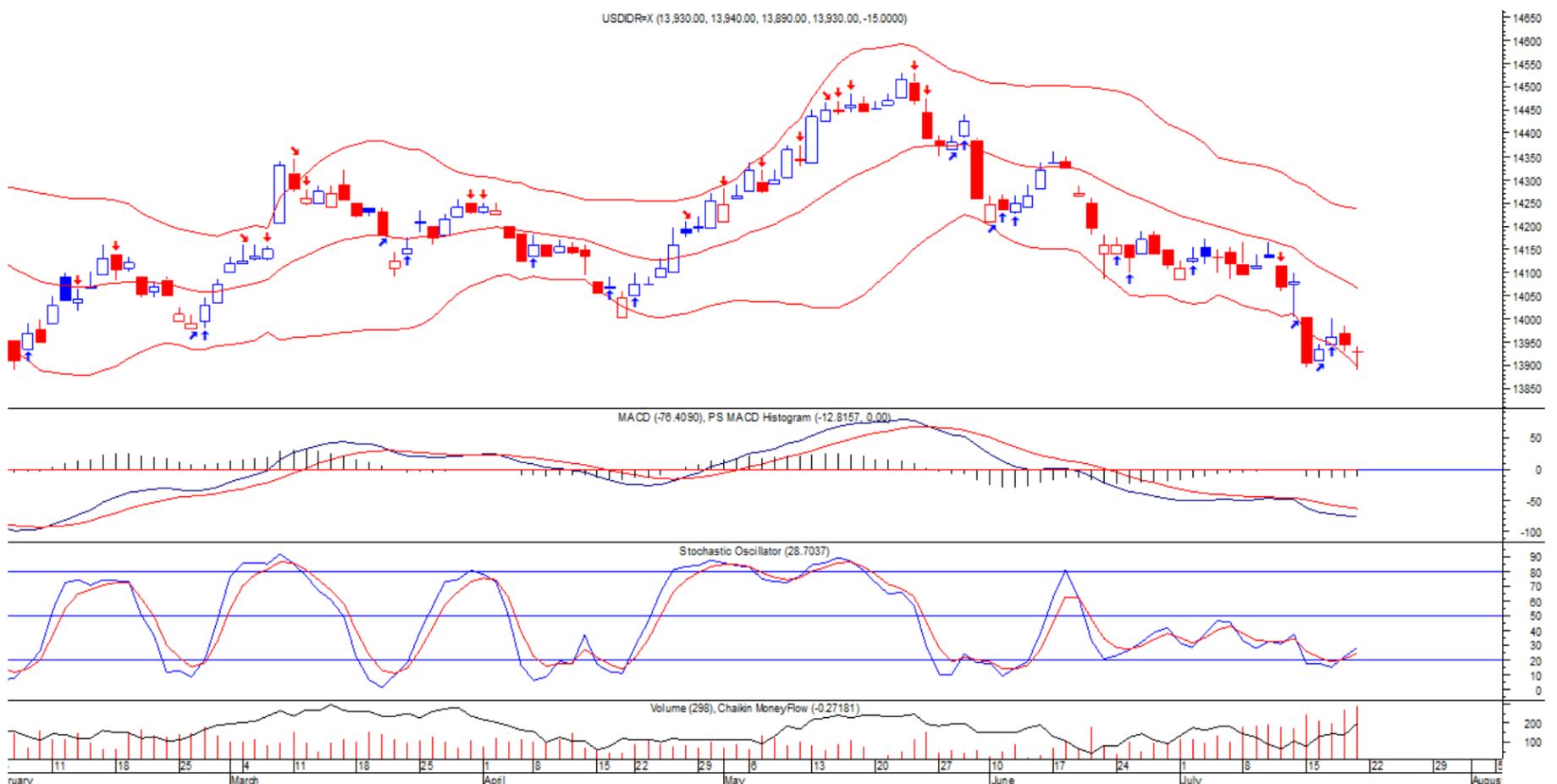
## USD/IDR

USDIDR selama sepekan kemarin melemah 150 membentuk candle dengan body turun dan shadow dibawah indikasi tekanan turun. Candle hari-an USDIDR melemah 15 membentuk candle dengan body tipis dan shadow diatas dan bawah indikasi konsolidasi. USDIDR dalam pola trend naik di jangka panjang ditunjukan trend channel naik sejak 28 September 2016. Harga bergerak test channel bawah berpotensi konsolidasi menguat. Jangka menengah dalam trend naik sejak 6 Februari 2019. Harga test channel bawah, berpotensi konsolidasi menguat di jangka menengah. Sedangkan jangka pendek dalam trend turun sejak 22 Mei 2019, harga test channel tengah berpotensi konsolidasi.



Indikator MACD gagal membentuk golden cross dan garis MACD di bawah garis 0 kebawah. Terdapat divergence positif antara MACD histogram dengan harga, peluang menguat di jangka menengah. Indikator Stochastic oscillator (SO) terjadi golden cross dan keluar area oversold, berpotensi konsolidasi menguat di jangka pendek. Harga mendekati Bollinger band bawah dengan candle body tipis dan shadow diatas dan bawah, peluang konsolidasi di jangka pendek.

Pekan ini kami perkirakan USDIDR berpotensi konsolidasi menguat (rupiah melemah) dengan dengan level Support di level 13890 sampai 13500 dan resistance di level 14000 sampai 14165.



## PT United Tractors Tbk (UNTR)

**Financial Highlight.** PT United Tractors Tbk (UNTR) mencatatkan laba bersih sepanjang tahun 2018 sebesar Rp 11,1 triliun atau meningkat 50 persen jika dibandingkan dengan laba bersih pada tahun sebelumnya yang sebesar Rp 7,4 triliun. Adapun pendapatan bersih perseroan tercatat mencapai Rp 84,6 triliun atau meningkat sebesar 31 persen dibandingkan Rp 64,6 triliun pada tahun 2017. Peningkatan pendapatan bersih ini disebabkan oleh peningkatan kinerja operasional yang lebih baik dari seluruh lini bisnis milik perseroan.

Adapun jika dirinci, masing-masing unit usaha UNTR memberikan kontribusi terhadap total pendapatan bersih konsolidasian sebesar 35 persen untuk mesin konstruksi, 48 persen untuk kontraktor penambangan, 13 persen untuk pertambangan, dan 4 persen untuk unit usaha industri.

**Kinerja Kuartal I 2019.** PT United Tractors Tbk. (UNTR) membukukan laba bersih sebesar Rp3,05 triliun per Maret 2019, tumbuh 20,58% year on year (yoy) dibandingkan dengan laba pada kuartal I tahun sebelumnya Rp2,53 triliun. UNTR membukukan pendapatan Rp22,62 triliun. Nilai itu meningkat 18,99% dari sebelumnya Rp19,01 triliun.

Beban pokok pendapatan UNTR per kuartal 1/2019 juga naik menjadi Rp16,92 triliun dari sebelumnya Rp14,56 triliun. Namun, laba bruto masih meningkat menuju Rp5,7 triliun dari posisi kuartal I/2018 senilai Rp4,45 triliun. Sementara itu, entitas Grup Astra ini membukukan laba bersih sebesar Rp3,05 triliun per Maret 2019. Nilai itu tumbuh 20,58% year on year (yoy) dari sebelumnya Rp2,53 triliun.

Per kuartal I/2019, UNTR menggelontorkan investasi Rp3,53 triliun, naik dari sebelumnya Rp2,95 triliun. Jumlah kas dan setara kas pada akhir periode sebesar Rp13,68 triliun, turun dari posisi per Maret 2018 sebesar Rp18,42 triliun.

Liabilitas perusahaan mencapai Rp57,16 triliun, turun dari akhir 2018 sebesar Rp59,23 triliun. Liabilitas jangka pendek juga turun signifikan menuju Rp41,92 triliun per Maret 2019 dari sebelumnya Rp48,78 triliun.

Ekuitas perseroan naik menuju Rp59,76 triliun dari akhir tahun lalu Rp57,05 triliun. Total aset UNTR per Maret 2019 pun meningkat menjadi Rp116,92 triliun dari pengujung 2018 sebesar Rp116,28 triliun.

**Capital Expenditure.** PT United Tractors Tbk (UNTR) telah menerap 30% belanja modal pada kuartal I-2019 atau sekitar US\$ 220 juta. Sebelumnya UNTR menyiapkan belanja modal atau capital expenditure (capex) 2019 sebesar US\$ 700 juta – 800 juta. Penyerapan capex ini didominasi untuk anak usaha bisnis kontraktor penambangan PT Pama Persada Nusantara yang sudah menyerap hampir US\$ 220 juta. Dari total belanja modal tahun ini memang didistribusikan sebanyak 80% untuk kebutuhan Pama. Untuk mengganti alat-alat yang sudah usang dan beli alat-alat baru. Sisanya capex untuk pengelolaan infrastruktur tambang, perbaikan warehouse alat dan pemeliharaan kantor.

**Valuation.** Kami merekomendasikan Buy untuk saham UNTR dengan menggunakan metode DCF FCFE, asumsi Cost of Equity sebesar 13,63% dan beta 1,18 diperoleh nilai wajar sebesar Rp. 32.142, dengan potensial return sebesar 17,84 % (Harga penutupan 19 Juli 2019 Rp. 27.275).

Financial Highlight	2017	2018	2019F	2020F	Profitability(annualized)	FY18	3 Year Avg
Growth Sales (%)	41.77%	31.08%	7.11%	4.15%	Gross Margin	24.94%	22.86%
Growth EBITDA (%)	41.08%	41.87%	2.81%	4.15%	EBITDA Margin	23.56%	22.86%
Growth Operating Income (%)	60.39%	55.91%	-3.30%	2.11%	Operating Margin	19.82%	17.07%
Growth Net Income (%)	40.51%	71.79%	-4.45%	1.82%	Pretax Margin	18.56%	16.55%
ROA (%)	9.20%	9.46%	9.72%	9.13%	Net Margin	14.82%	12.51%
ROE (%)	15.36%	21.98%	18.65%	17.04%	Tax Rate	26.80%	4.32%
Current Ratio (x)	1.80	1.14	1.44	1.53	ROA	9.46%	26.01%
Debt to Equity (%)	5.81%	5.76%	5.76%	5.76%	ROE	21.98%	16.51%
Revenue (In Billion)	64,559	84,625	90,642	94,403	Source : Company, Team Research Estimate		
Operating Income (In Billion)	10,756	16,770	16,217	16,559			
EBITDA (In Billion)	14,054	19,937	20,497	21,348			
Laba Bersih (In Billion)	7,300	12,540	11,982	12,201			
EPS*	2,057	3,083	3,139	3,198			
PE Ratio (x)	17.21	8.87	9.58	10.35			
PBV Ratio (x)	2.78	1.79	1.75	1.72			

Source : Company, Team Research Estimate

## PT United Tractors Tbk (UNTR)

Income Statement (In Billion IDR)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Penjualan Bersih	45,539	64,559	84,625	90,642	94,403
Beban Pokok Penjualan	35,878	50,075	63,515	69,724	72,618
<b>Laba Kotor</b>	<b>9,661</b>	<b>14,484</b>	<b>21,110</b>	<b>20,917</b>	<b>21,786</b>
Beban Usaha	2,955	3,727	4,339	4,701	5,226
<b>Laba Usaha</b>	<b>6,706</b>	<b>10,756</b>	<b>16,770</b>	<b>16,217</b>	<b>16,559</b>
Laba/Beban Lain-lain	(168)	(375)	(1,735)	(906)	(944)
Beban Bunga Bersih	(191)	(142)	(673)	(517)	(507)
<b>Laba Sebelum Pajak</b>	<b>6,730</b>	<b>10,523</b>	<b>15,709</b>	<b>15,827</b>	<b>16,122</b>
Pajak	1,626	2,849	4,210	4,117	4,194
<b>Laba Bersih Tahun Berjalan</b>	<b>5,104</b>	<b>7,673</b>	<b>11,498</b>	<b>11,710</b>	<b>11,929</b>
Penghasilan/Kerugian Setelah Pajak	91	(374)	1,041	272	272
<b>Laba Komprehensif Tahun Berjalan</b>	<b>5,195</b>	<b>7,300</b>	<b>12,540</b>	<b>11,982</b>	<b>12,201</b>

Source : Company, Team Research Estimate

Balance Sheet (In Billion IDR)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Kas dan Setara Kas	19,461	20,831	13,438	18,660	24,291
Piutang Usaha	11,042	16,555	20,610	20,563	21,417
Persediaan	7,108	7,855	13,618	11,786	12,275
Aktiva Lancar Lain	4,587	5,961	7,985	8,367	8,715
<b>Aktiva Lancar</b>	<b>42,197</b>	<b>51,202</b>	<b>55,652</b>	<b>59,376</b>	<b>66,698</b>
Aktiva Tetap Bersih	12,072	16,375	24,585	26,936	28,118
Aset Tidak Lancar Lain	9,722	14,685	36,045	30,177	31,759
<b>Aktiva Tidak Lancar</b>	<b>21,794</b>	<b>31,060</b>	<b>60,629</b>	<b>57,113</b>	<b>59,877</b>
<b>Aktiva</b>	<b>63,991</b>	<b>82,262</b>	<b>116,281</b>	<b>116,489</b>	<b>126,574</b>
Hutang Usaha	14,119	20,239	32,691	25,282	27,224
Hutang Bank	304	1,193	7,021	7,021	7,021
Hutang Lancar Lain	3,932	6,945	9,074	9,063	9,440
<b>Kewajiban Lancar</b>	<b>18,356</b>	<b>28,377</b>	<b>48,786</b>	<b>41,366</b>	<b>43,684</b>
Hutang Jangka Panjang	85	2,763	3,286	3,701	4,124
Kewajiban Tidak Lancar Lain	2,928	3,584	7,159	7,159	7,159
<b>Kewajiban Tidak Lancar</b>	<b>3,013</b>	<b>6,348</b>	<b>10,445</b>	<b>10,860</b>	<b>11,283</b>
<b>Total Kewajiban</b>	<b>21,369</b>	<b>34,724</b>	<b>59,230</b>	<b>52,226</b>	<b>54,967</b>
Modal Saham	10,636	10,636	10,636	10,636	10,636
Saldo Laba	28,202	32,974	40,522	47,734	55,078
Ekuitas lain-lain	2,022	1,752	2,621	2,621	2,621
<b>Total Ekuitas</b>	<b>42,622</b>	<b>47,538</b>	<b>57,051</b>	<b>64,263</b>	<b>71,607</b>
<b>Kewajiban dan Ekuitas</b>	<b>63,991</b>	<b>82,262</b>	<b>116,281</b>	<b>116,489</b>	<b>126,574</b>

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.