

29 Juli 2019

Market Outlook

Bank Indonesia (BI) akhirnya memangkas BI 7-day Reverse Repo Rate (BI-7DRR) sebesar 25 basis poin (bps) menjadi 5,75%. Ini adalah pemangkasan pertama pada 2019. BI 7-DRR berada di level 6% sepanjang tahun ini.

Gubernur BI Perry Warjiyo mengatakan, stimulus moneter ini berguna untuk menjaga momentum pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sampai dengan akhir 2019, Perry meyakini pertumbuhan ekonomi di level titik tengah 5,0%-5,4%. The Fed diperkirakan akan memangkas suku bunga acuan seperempat poin pada pertemuan 30-31 Juli.

Prediksi tersebut lebih rendah dari prediksi awal tahun yang mematok pertumbuhan 5,3%. Pertumbuhan ekonomi melemah lantaran karena kinerja ekspor yang melemah sampai akhir 2019.

Apalagi harga komoditas andalan Indonesia batubara dan crude palm oil (CPO) terpantau melemah. Sepanjang semester I, harga minyak sawit dalam Malaysian Derivative Exchange terkoreksi 18,7%. Sementara harga batubara Newcastle di bursa ICE anjlok 42,7%.

Di sisi lain, tekanan global masih jadi momok bagi kinerja ekspor. Pelemahan ekonomi global akibat perang dagang Amerika Serikat (AS) dan China membuat permintaan global tidak bergairah. Indonesia tidak sendirian. Negara tetangga Singapura sebagai gerbang lalu lintas perdagangan internasional mengalami penurunan ekspor sampai minus 17% di semester I lalu.

Dari internal, memang permintaan konsumsi masyarakat masih cukup positif. Namun konsumsi domestik tidak bisa menutupi terkikisnya permintaan global. Kemungkinan pertumbuhan ekonomi Indonesia berada di 5,1% sampai akhir 2019. Pertumbuhan ekonomi domestik akan tetap melambat di level 5,0%. Di paruh kedua tahun ini, puncak konsumsi sudah bukan menjadi jurus pertumbuhan ekonomi lagi, karena momentumnya sudah lewat.

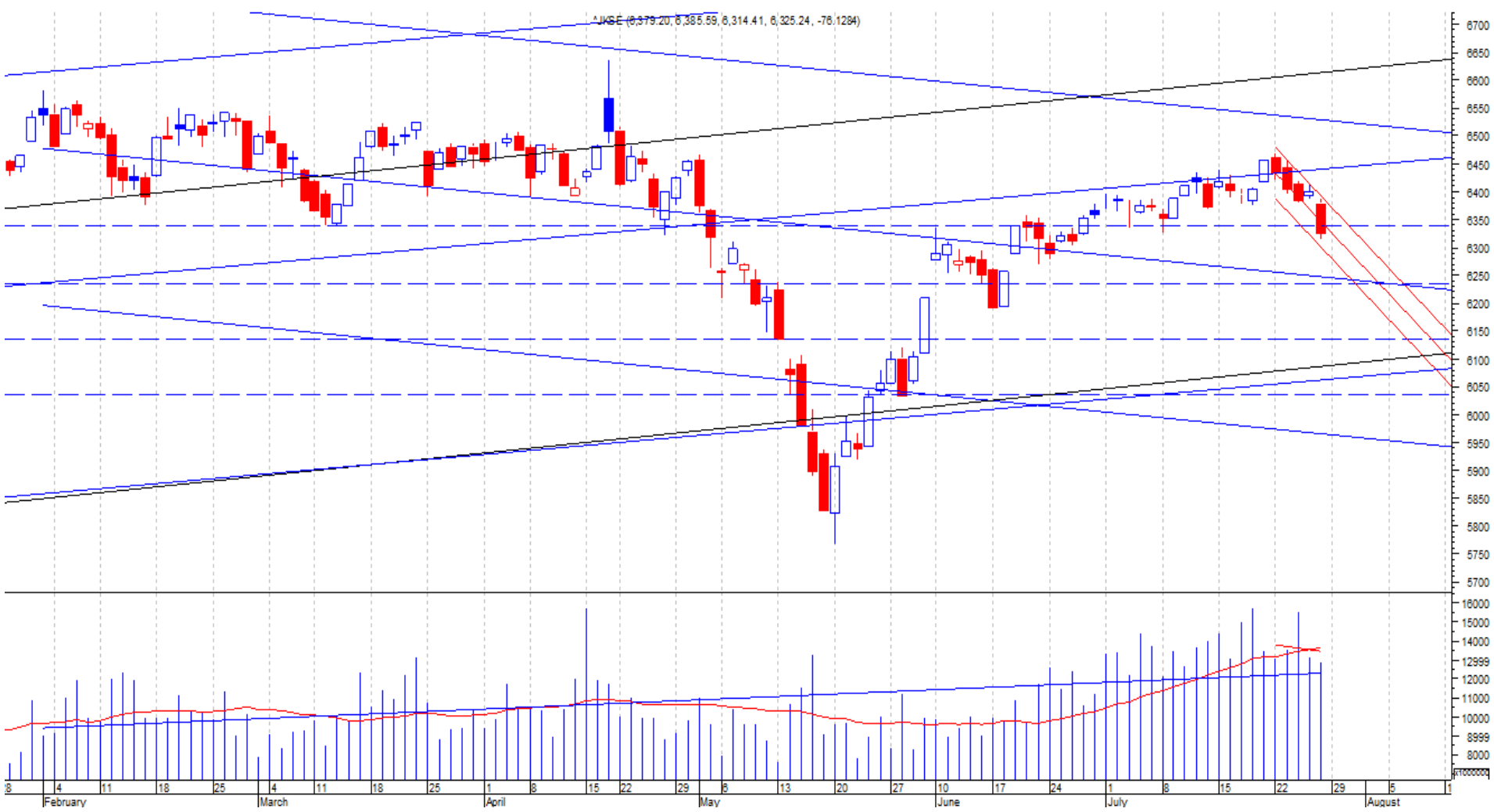
Untuk itu, langkah pemerintah selanjutnya adalah menggenjot investasi baik saham atau obligasi. Sehingga langkah pemangkasan suku bunga BI dapat menggenjot kinerja investasi yang lebih menggiurkan. Suku bunga turun 25 bps sudah sesuai ekspektasi, investasi menjadi menggiurkan.

Dibandingkan dengan negara emerging market lainnya, yield obligasi Indonesia masih lebih unggul. Sehingga investor asing kembali akan tergiur. Di samping itu, mereka melihat bahwa insentif moneter tersebut akan bertabrakan dengan sejumlah sentimen. Dari eksternal tensi perang dagang AS dan China bisa menggoyangkan gairah investasi.

Sementara, dari internal masih menunggu arah kebijakan pemerintah dalam lima tahun ke depan. Artinya sampai dengan pelantikan presiden dan wakil presiden Oktober nanti, pasar cenderung wait and see.

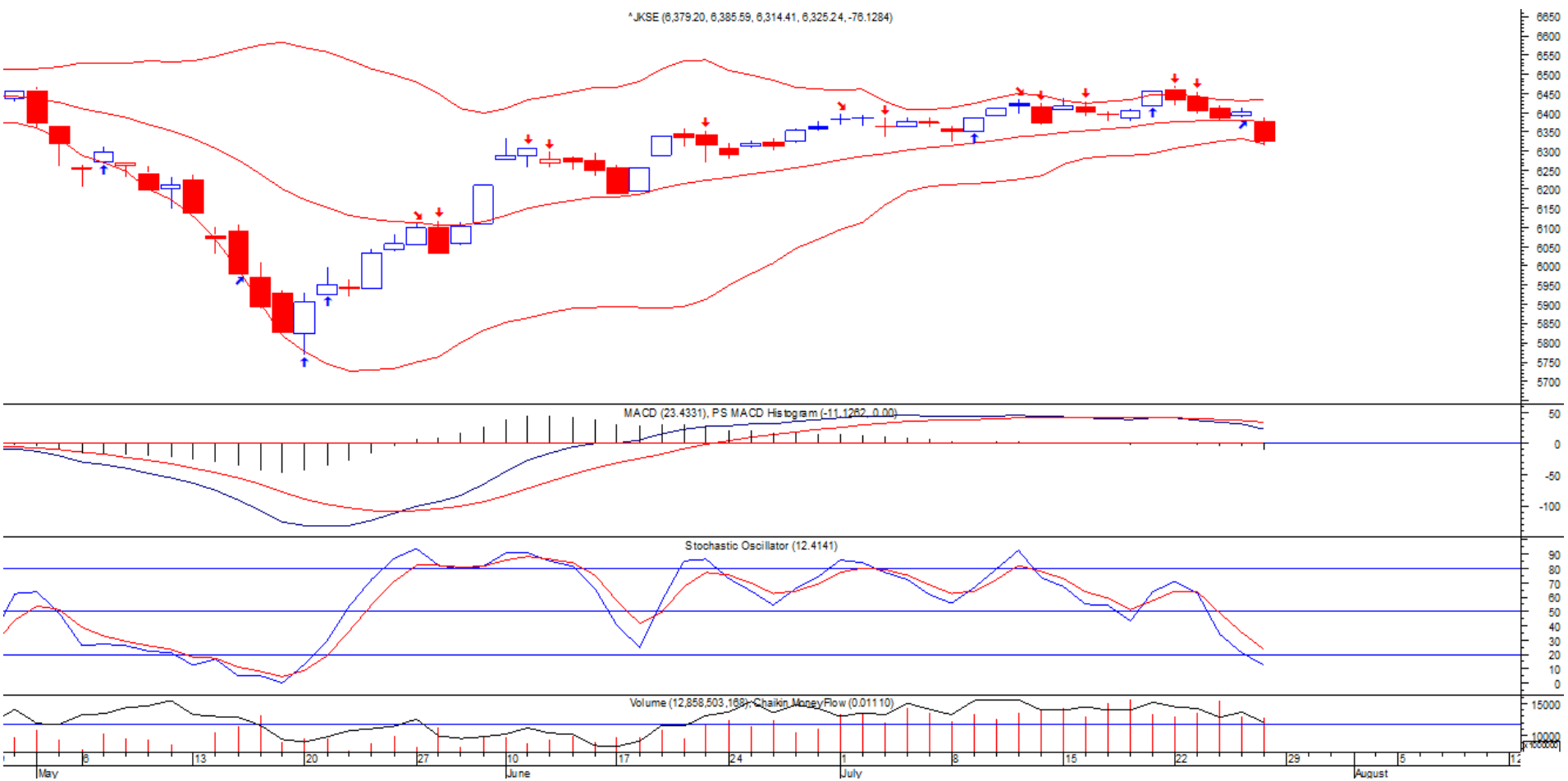
IHSG

IHSG sepekan melemah 131 point membentuk candle dengan body turun panjang dan shadow pendek indikasi tekanan turun. Pada Candle hari-an IHSG menguat 53 point membentuk candle dengan body naik panjang dan tanpa shadow indikasi kekuatan naik. Volume relatif rendah di bawah rata-rata 20 hari terakhir. IHSG telah bergerak dalam trend naik jangka panjang sejak 29 September 2015, harga menjauhi channel tengah berpeluang konsolidasi melemah. Dalam jangka menengah IHSG dalam trend turun sejak 1 Febuari 2019, harga melemah setelah mendekati channel atas berpeluang konsolidasi melemah. Sedangkan jangka pendek membentuk tren turun sejak 22 Juni 2019. Pada jangka menengah trend turun harga di dukung volume yang naik peluang penurunan di jangka menengah bisa berlanjut. Sedangkan di jangka pendek trend turun harga tidak di dukung volume yang turun peluang terjadi kenaikan di jangka pendek.



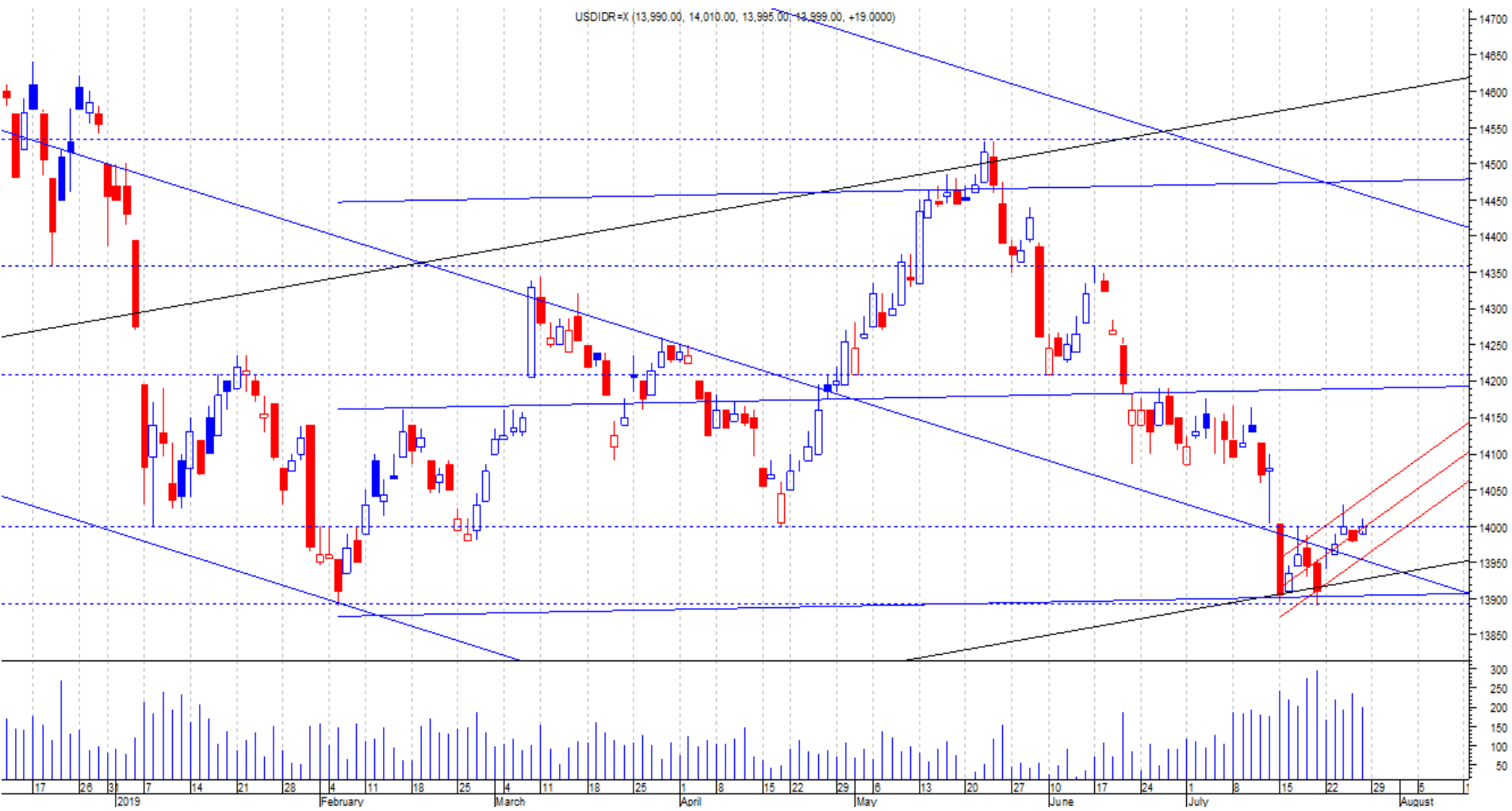
Indikator MACD terjadi dead cross tetapi garis MACD diatas garis 0. Terdapat divergence negatif pada MACD histogram memberikan peluang koreksi di jangka menengah. Indicator Stochastic oscillator (SO) terjadi dead cross dan memasuki area oversold peluang konsolidasi di jangka pendek. Money flow mengindikasikan ada indikasi aliran dana keluar, harga berpeluang konsolidasi di jangka pendek. Harga test Bollinger band bawah dengan membentuk candle dengan body turun panjang dan shadow pendek peluang konsolidasi.

IHSG minggu ini di perkirakan berpeluang konsolidasi melemah dengan Support di level 6314 sampai 6190 dan resistance 6385 sampai 6468. Cenderung BOW.



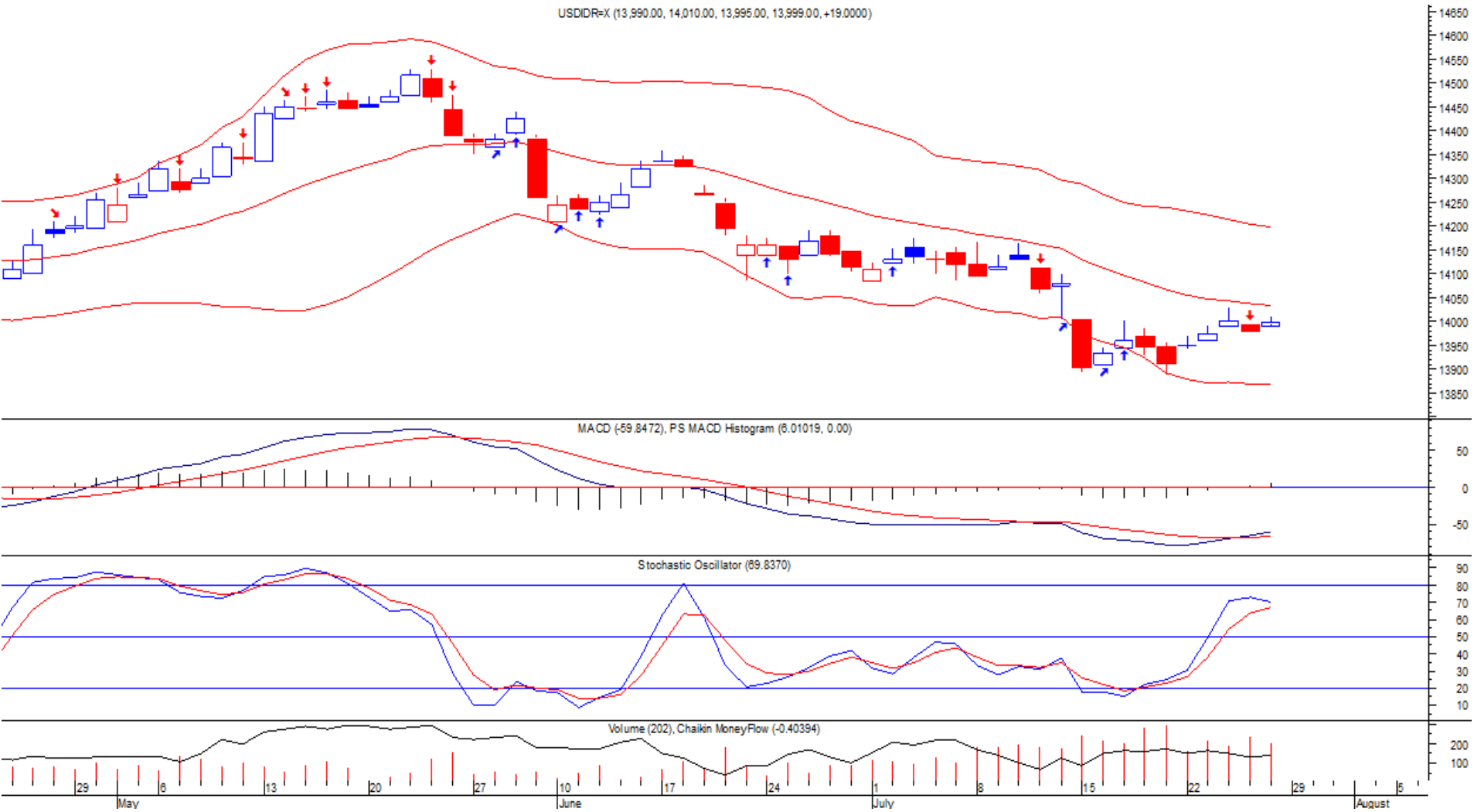
USD/IDR

USDIDR selama sepekan kemarin menguat 89 membentuk candle dengan body naik dan shadow diatas indikasi kekuatan naik. Candle harian USDIDR menguat 19 membentuk candle dengan body naik dan shadow diatas indikasi kekuatan naik terbatas. 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 turun sejak 11 Oktober 2018. Harga test channel tengah, berpotensi konsolidasi menguat di jangka menengah. Sedangkan jangka pendek dalam trend naik sejak 15 Juli 2019, harga test channel tengah berpotensi konsolidasi.



Indicator MACD membentuk golden cross tetapi garis MACD di bawah garis 0. Terdapat divergence positif antara MACD histogram dengan harga, peluang menguat di jangka menengah. Indicator Stochastic oscillator (SO) hampir terjadi dead cross, berpotensi konsolidasi di jangka pendek. Harga mendekati Bollinger band tengah dengan candle body tipis dan shadow diatas, peluang konsolidasi di jangka pendek.

Pekan ini kami perkirakan USDIDR berpotensi konsolidasi menguat (rupiah melemah) dengan dengan level Support di level 13978 sampai 13890 dan resistance di level 14030 sampai 14165.



PT Kalbe Farma Tbk

Financial Highlight. Emiten farmasi PT Kalbe Farma Tbk. mencatatkan pertumbuhan penjualan sebesar 4,42% secara year-on-year (yoy) pada 2018, menjadi Rp21,07 triliun dari sebelumnya Rp20,18 triliun. Beban pokok penjualan naik 8,26% menjadi Rp11,23 triliun, sedangkan beban penjualan turun 2,27% menjadi Rp5,1 triliun pada 2018. Beban operasi lainnya mencatatkan kenaikan signifikan sebesar 81,91%, dari Rp96,89 miliar pada 2017 menjadi Rp176,25 miliar pada 2018.

Dengan demikian, laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk tumbuh 2,23% menjadi Rp2,46 triliun pada 2018 dari Rp2,4 triliun pada 2017. Di sisi lain, total aset perseroan per 31 Desember 2018 tercatat senilai Rp18,15 triliun, naik 9,21% periode yang sama tahun sebelumnya yang sekitar Rp16,61 triliun. Total liabilitas dan ekuitas masing-masing sebesar Rp2,85 triliun dan Rp15,3 triliun.

Kinerja Kuartal I 2019. Emiten farmasi, PT Kalbe Farma Tbk. mencetak penjualan tumbuh 6,99%, tetapi laba bersih yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk hanya tumbuh 0,96%. Perseroan membukukan penjualan bersih sebesar Rp5,37 triliun, naik 6,99% dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp5,01 triliun.

Kenaikan penjualan ditopang oleh segmen distribusi dan logistik yang tumbuh 10,69% menjadi Rp1,59 triliun. Diikuti, penjualan obat resep yang tumbuh 6,49% menjadi Rp1,33 triliun. Adapun, produk kesehatan tumbuh 5,26% menjadi Rp931,51 miliar. Serta, segmen nutrisi yang tumbuh 4,82% menjadi Rp1,52 triliun.

Laba kotor naik 2,87% menjadi Rp2,50 triliun. Adapun, laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk sebesar Rp595,07 miliar pada kuartal I/2019, naik 0,96% dibandingkan dengan kuartal I/2018 sebesar Rp589,44 miliar. Total aset perseroan per 31 Maret 2019 sebesar Rp19,18 triliun. Total liabilitas dan ekuitas masing-masing sebesar Rp3,32 triliun dan Rp15,86 triliun.

Capital Expenditure. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) mengalangkan belanja modal atau capital expenditure (capex) lebih dari Rp 1,5 triliun tahun ini untuk mendanai berbagai proyek tahun ini dan beberapa tahun ke depan. Anggaran terbesar akan digunakan untuk membangun dua pabrik baru di Cikarang dan Pulogadung dengan total mencapai Rp 1 triliun. Kedua pabrik tersebut memproduksi obat bebas dari PT Bintang Toedjoe & Saka Farma yang sebagian besar sahamnya dikuasai KLBF.

Selain itu, untuk pengembangan pabrik bahan baku obat dan produk biologi sebesar Rp 500 miliar. Di mana, pengembangan tersebut rencana nya mulai bisa dikomersilkan akhir tahun ini dengan menggandeng mitra dari Korea Selatan (Korsel) yang berkontribusi sekitar 40%. Selanjutnya, capex juga akan dimanfaatkan untuk membangun pabrik injeksi di Pulau Gadung dengan nilai Rp 300 miliar.

Harapannya, pabrik tersebut bisa berproduksi secara komersial di tahun ini. KLBF juga menyediakan capex 2019, untuk mendanai penambahan kapasitas pabrik infus sebanyak Rp 200 miliar- Rp 250 miliar di Bekasi. Disusul rencana pembukaan cabang distribusi baru di luar Pulau Jawa, dengan nilai berkisar Rp 100 miliar hingga Rp 150 miliar.

Valuation. Kami merekomendasikan Buy untuk saham KLBF dengan menggunakan metode DCF FCFE, asumsi Cost of Equity sebesar 13,86% dan beta 1,29 diperoleh nilai wajar sebesar Rp. 1.621, dengan potensial return sebesar 11,78 % (Harga penutupan 26 Juli 2019 Rp. 1.450).

Financial Highlight	2017	2018	2019F	2020F	Profitability(annualized)	FY18	3 Year Avg
Growth Sales (%)	4.17%	4.42%	8.00%	8.00%	Gross Margin	46.73%	48.11%
Growth EBITDA (%)	4.67%	2.21%	17.46%	8.00%	EBITDA Margin	17.85%	18.08%
Growth Operating Income (%)	6.32%	3.00%	16.83%	7.54%	Operating Margin	16.88%	16.92%
Growth Net Income (%)	3.78%	4.49%	16.88%	7.57%	Pretax Margin	15.69%	15.90%
ROA (%)	14.93%	13.89%	15.13%	14.89%	Net Margin	12.11%	12.12%
ROE (%)	17.58%	16.69%	17.76%	17.43%	Tax Rate	24.47%	24.24%
Current Ratio (x)	4.51	4.66	4.50	4.70	ROA	13.89%	14.80%
Debt to Equity (%)	1.05%	1.70%	1.28%	1.34%	ROE	16.69%	17.72%
Revenue (In Billion IDR)	20,182	21,074	22,760	24,581	Source : Company, Team Research Estimate		
Operating Income (In Billion IDR)	3,454	3,557	4,156	4,470			
EBITDA (In Billion IDR)	3,681	3,762	4,419	4,773			
Laba Bersih (In Billion IDR)	2,443	2,553	2,984	3,210			
EPS*	52	54	64	68			
PE Ratio (x)	32	28	26	27			
PBV Ratio (x)	5.70	4.66	4.67	4.68			

Source : Company, Team Research Estimate

PT Kalbe Farma Tbk

Income Statement (In Billion IDR)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Penjualan Bersih	19,374	20,182	21,074	22,760	24,581
Beban Pokok Penjualan	9,886	10,370	11,226	11,811	12,756
Laba Kotor	9,488	9,812	9,848	10,949	11,825
Beban Usaha	6,240	6,359	6,291	6,793	7,356
Laba Usaha	3,248	3,454	3,557	4,156	4,470
Laba/Beban Lain-lain	(129)	(176)	(221)	(196)	(212)
Beban Bunga Bersih	28	36	30	21	21
Laba Sebelum Pajak	3,091	3,241	3,306	3,939	4,237
Pajak	740	788	809	955	1,027
Laba Tahun Berjalan	2,351	2,453	2,497	2,984	3,210
Penghasilan/Kerugian Setelah Pajak	3	(10)	55	0	0
Jumlah laba komprehensif tahun berjalan	2,354	2,443	2,553	2,984	3,210

Source : Company, Team Research Estimate

Balance Sheet (In Billion IDR)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Kas dan Setara Kas	2,896	2,785	3,153	3,544	4,414
Piutang Usaha	2,631	2,876	3,256	3,084	3,331
Persediaan	3,344	3,557	3,475	3,823	4,129
Aktiva Lancar Lain	701	825	765	860	806
Aktiva Lancar	9,573	10,044	10,648	11,312	12,680
Aktiva Tetap Bersih	4,556	5,343	6,253	7,273	7,741
Aset Tidak Lancar Lain	1,098	1,230	1,245	1,245	1,245
Aktiva Tidak Lancar	5,653	6,572	7,498	8,518	8,986
Aktiva	15,226	16,616	18,146	19,830	21,666
Hutang Usaha	1,127	1,109	1,290	1,338	1,437
Hutang Bank	135	169	69	69	69
Hutang Lancar Lain	1,055	950	927	1,106	1,194
Kewajiban Lancar	2,317	2,227	2,286	2,513	2,701
Hutang Jangka Panjang	134	146	260	214	247
Kewajiban Tidak Lancar Lain	311	349	305	305	305
Kewajiban Tidak Lancar	445	495	565	520	552
Total Kewajiban	2,762	2,722	2,852	3,033	3,253
Modal Saham	435	435	435	435	435
Saldo Laba	11,416	12,788	14,073	15,575	17,191
Ekuitas lain-lain	59	58	116	116	116
Kepentingan Non-Pengendali	555	613	671	671	671
Total Ekuitas	12,464	13,894	15,295	16,797	18,413
Kewajiban dan Ekuitas	15,226	16,616	18,146	19,830	21,666

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.