

01 Juli 2019

Market Outlook

Dalam rancangan teknokratik Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2020-2024 pemerintah menargetkan rata-rata pertumbuhan ekonomi dalam kisaran 5,4%-6%. Angka tersebut lebih rendah dari target di RPJMN 2015-2019 yang pada 2019 ditargetkan pertumbuhan ekonomi hingga 8%.

Meskipun begitu, Menteri Perencanaan Pembangunan Nasional (PPN)/Kepala Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas) Bambang Brodjonegoro mengatakan target tersebut tetap optimistis dan rasional.

Ada tiga skenario baseline yakni rata-rata 5,4% per tahun, moderat 5,7% per tahun dan optimistis 6% per tahun. Pengaruh global dan transformasi ekonomi domestik sangat berpengaruh. Ke depan, risiko ketidakpastian masih akan mewarnai perkembangan perekonomian dunia.

Pertumbuhan ekonomi dan perdagangan dunia diperkirakan akan cenderung stagnan dengan tren melambat. Bappenas menggunakan proyeksi dari IMF bahwa sepanjang tahun 2020-2024 pertumbuhan ekonomi diproyeksikan tumbuh 3,6% dan perdagangan dunia 3,8% per tahun.

Harga komoditas ekspor utama Indonesia diperkirakan juga akan cenderung menurun, di antaranya batubara dan minyak kelapa sawit seiring dengan beralihnya permintaan global.

Data terakhir dari Badan Pusat Statistik (BPS) memang menunjukkan pada Januari-Mei 2019 kedua komoditas tersebut sudah tertekan. Harga batubara turun 21,9% dan minyak sawit mentah turun 14,7%

Adapun risiko ketidakpastian lainnya yang perlu diantisipasi antara lain perang dagang, perlambatan ekonomi China dan tekanan normalisasi kebijakan moneter yang beralih dari Amerika Serikat (AS) ke kawasan Eropa.

Selain itu, masih ada juga tantangan dari dalam negeri yang akan menghambat pertumbuhan ekonomi 2020-2024. Antara lain pertumbuhan ekonomi yang selama ini stagnan, defisit transaksi berjalan yang meningkat serta kesiapan menghadapi revolusi industri 4.0 dan ekonomi digital.

Kondisi ekonomi dalam negeri yang masih akan menghambat pertumbuhan ekonomi 2020-2024 untuk bisa melaju lebih tinggi antara lain rata-rata pertumbuhan ekonomi Indonesia yang hanya pada kisaran 5,3% selepas dari krisis ekonomi 1998.

Bahkan dalam empat tahun terakhir pertumbuhan ekonomi Indonesia cenderung stagnan pada kisaran 5%. Dengan tingkat pertumbuhan tersebut, sulit bagi Indonesia untuk naik kelas menjadi negara berpendapatan tinggi atau mengejar ketertinggalan dari sisi pendapatan per kapita. Stagnannya pertumbuhan ekonomi disebabkan utamanya oleh tingkat produktivitas yang rendah seiring tidak berjalannya transformasi struktural.

Adapun faktor-faktor yang menjadi penghambat produktivitas adalah regulasi yang tumpang tindih dan birokrasi yang menghambat, sistem dan besarnya penerimaan pajak belum cukup memadai, dan kualitas infrastruktur yang masih rendah terutama konektivitas dan energi.

Selain itu juga karena rendahnya kualitas sumber daya manusia (SDM) dan produktivitas tenaga kerja, intermediasi sektor keuangan rendah dan pasar keuangan yang dangkal, sistem inovasi yang tidak efektif dan keterkaitan hulu-hilir yang lemah.

Defisit transaksi berjalan yang meningkat juga menjadi tantangan lain. Di tengah kondisi keuangan global yang ketat, peningkatan defisit transaksi berjalan menjadi penghambat bagi akselerasi pertumbuhan ekonomi yang lebih cepat.

Apalagi saat ini industri pengolahan tidak berkembang sehingga mempengaruhi kinerja perdagangan internasional Indonesia. Hingga saat ini ekspor Indonesia masih didominasi oleh ekspor komoditas dengan jasa transportasi asing, tidak berbeda dengan 40 tahun yang lalu.

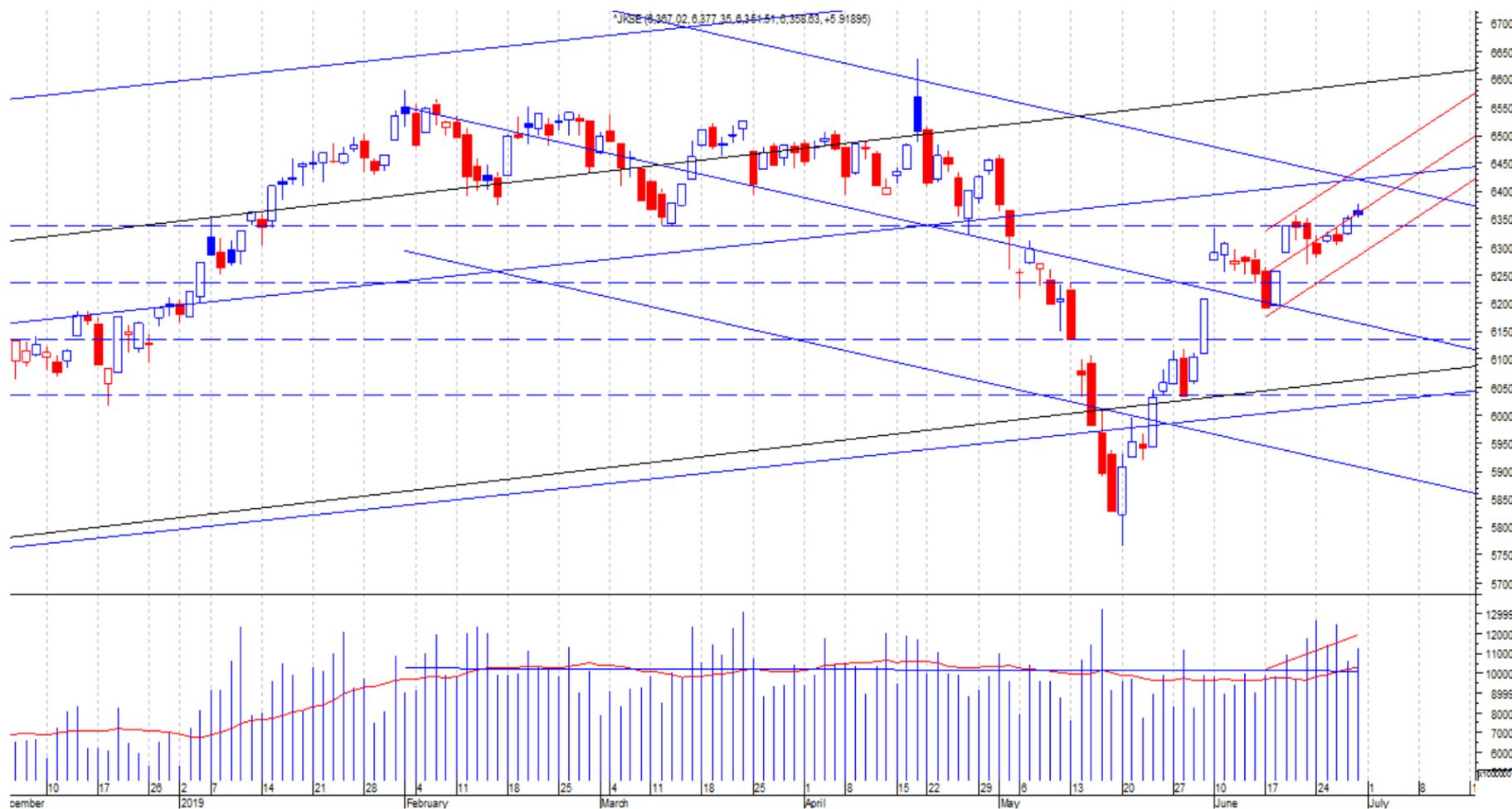
Rasio ekspor terhadap produk domestik bruto (PDB) terus menurun dari 41% pada tahun 2000 menjadi 21% pada tahun 2018. Akibatnya Indonesia masih mengalami defisit transaksi berjalan hingga mencapai 3% dari PDB, sementara negara lain yang selevel sudah mencatatkan surplus. Pada tahun lalu, defisit transaksi berjalan Indonesia mencapai 2,98% dari PDB atau sebesar US\$ 31,1 miliar.

Di sisi lain, revolusi industri 4.0 dan ekonomi digital turut jadi perhatian. Dunia tengah memasuki era revolusi industri 4.0 dan ekonomi digital. Kondisi ini sebenarnya memberi peluang untuk meningkatkan produktivitas. Namun di sisi lain, perkembangan revolusi 4.0 berpotensi menyebabkan hilangnya pekerjaan di dunia.

Di Indonesia sendiri diperkirakan 51,8% potensi pekerjaan yang akan hilang. Di samping itu, tumbuhnya aktivitas bisnis berbasis online belum dibarengi upaya pengoptimalan penerimaan negara serta pengawasan kepatuhan pajak atas transaksi tersebut.

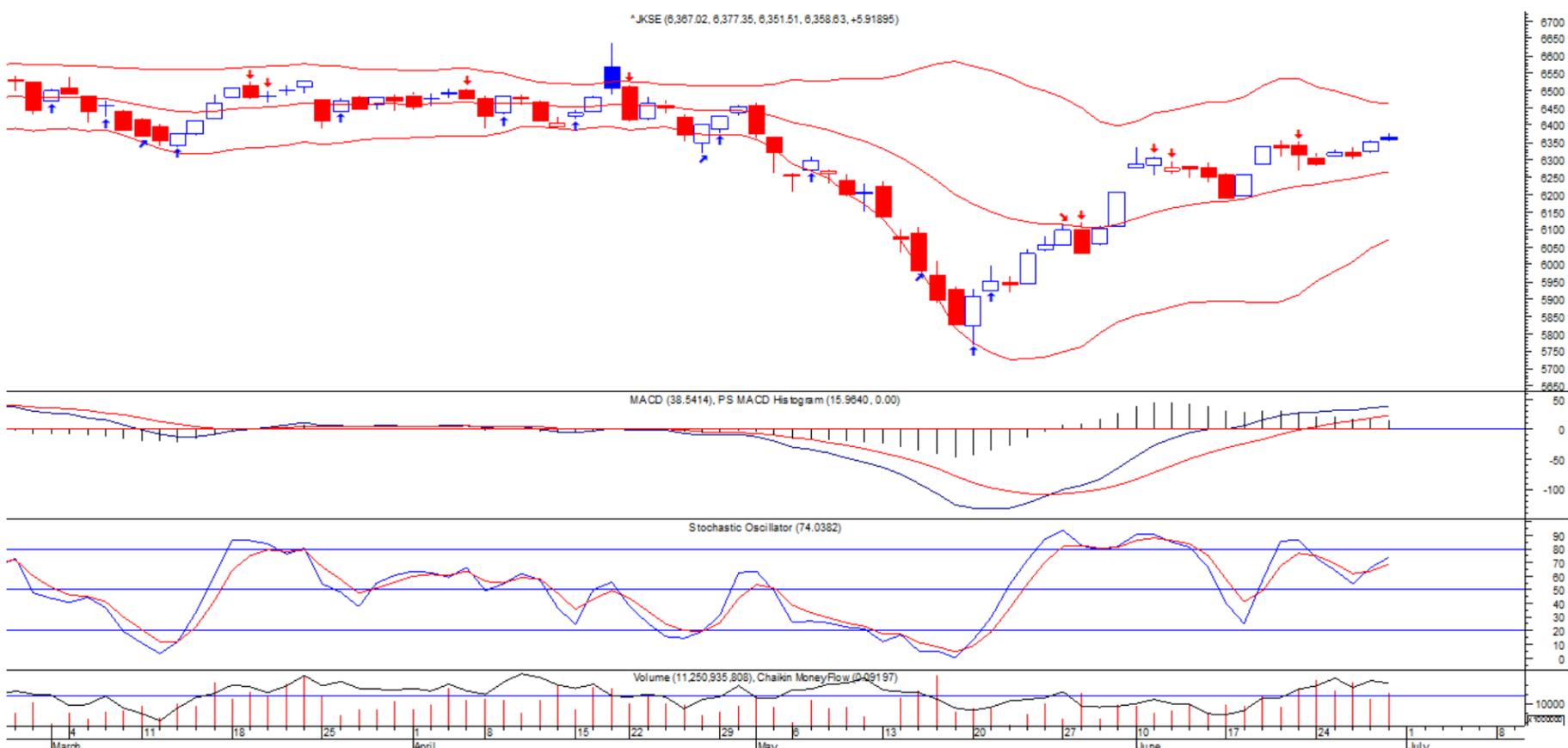
IHSG

IHSG sepekan menguat 43 point membentuk candle dengan body naik dan shadow di atas dan bawah indikasi kekuatan naik. Pada Candle harian IHSG menguat 5 point membentuk candle dengan body turun kecil dan shadow diatas dan bawah indikasi konsolidasi. 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 berpeluang konsolidasi menguat. Dalam jangka menengah IHSG dalam trend turun sejak 1 Febuari 2019, harga mendekati channel atas berpeluang konsolidasi melemah. Sedangkan jangka pendek membentuk tren naik sejak 17 Juni 2019. Harga test channel tengah berpeluang 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.



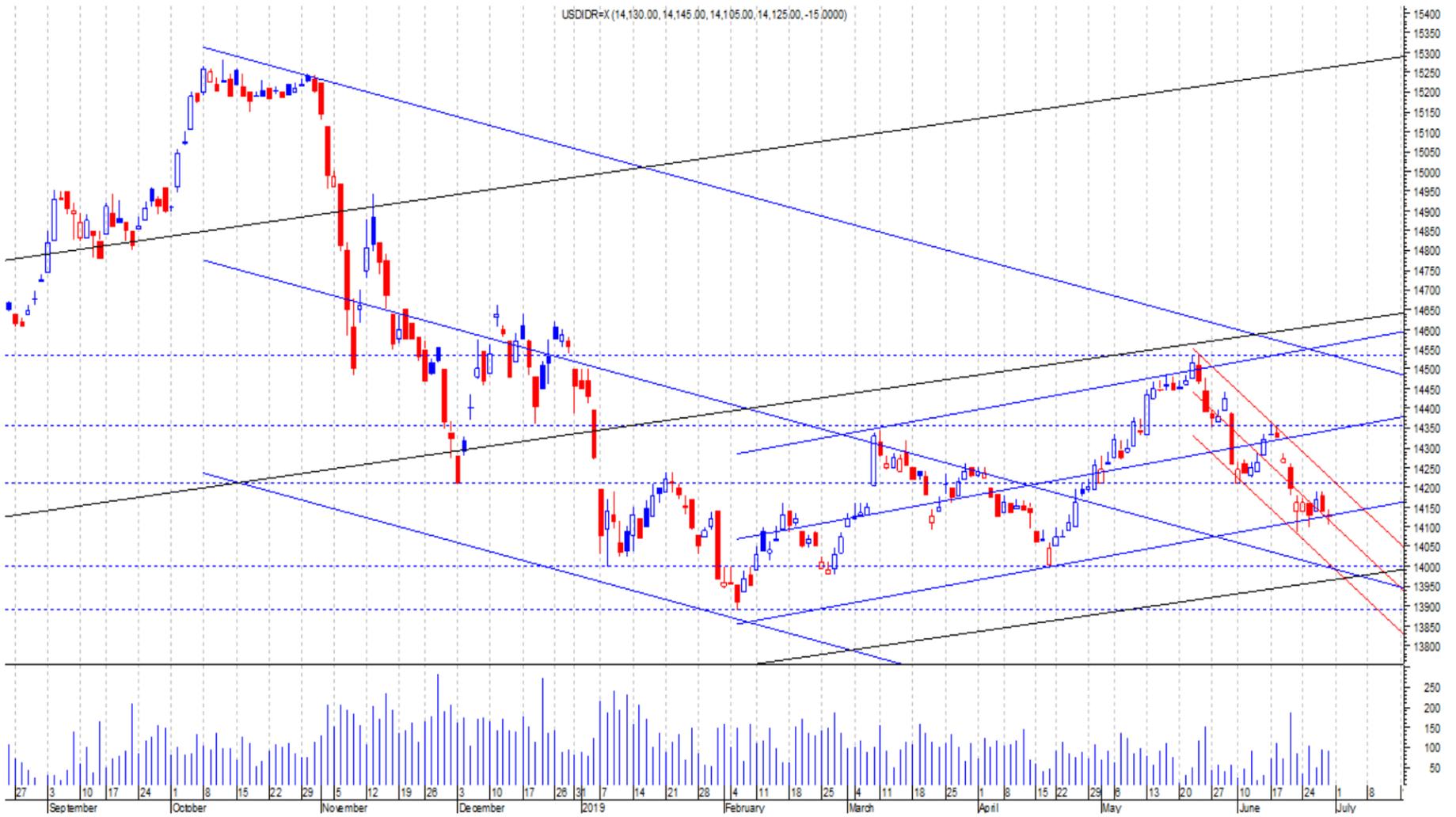
Indikator MACD terjadi golden cross pada 24 Mei 2019, dan garis MACD tembus garis 0 ke atas. Terdapat divergence negatif pada MACD histogram memberikan peluang koreksi di jangka menengah. Indicator Stochastic oscillator (SO) terjadi golden cross dan mendekati area overbought peluang konsolidasi di jangka pendek. Money flow mengindikasikan ada indikasi aliran dana keluar, harga berpeluang konsolidasi di jangka pendek. Harga mendekati Bollinger band atas dengan membentuk candle dengan body turun kecil dan shadow diatas dan bawah peluang konsolidasi melemah.

IHSG minggu ini di perkirakan berpeluang konsolidasi melemah dengan Support di level 6269 sampai 6190 dan resistance 6377 sampai 6465. Cenderung SOS.



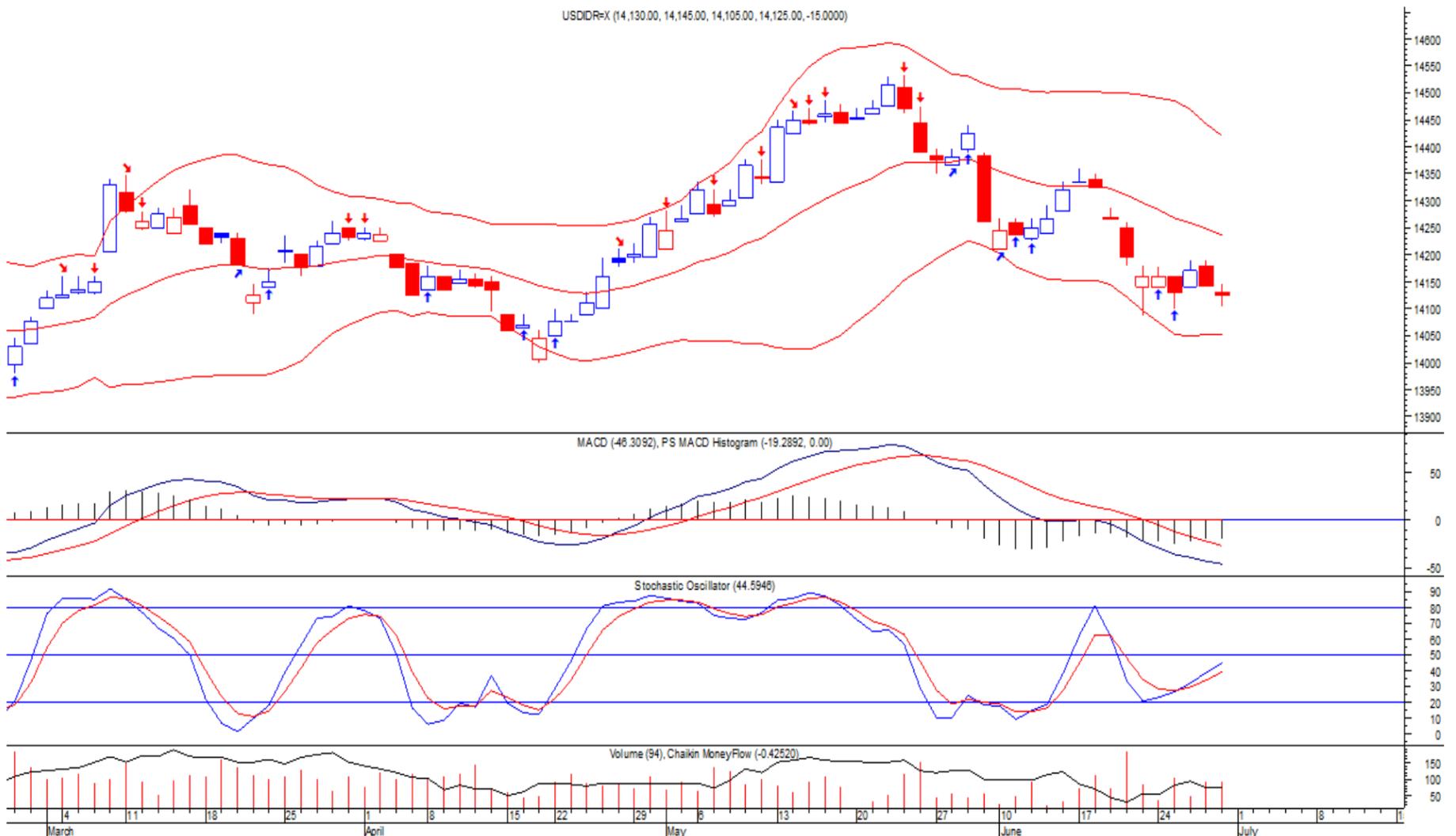
USD/IDR

USDIDR selama sepekan kemarin melemah 35 membentuk candle dengan body turun kecil dan shadow diatas dan bawah indikasi konsolidasi. Candle harian USDIDR melemah 15 membentuk candle dengan body tipis shadow diatas dan bawah indikasi konsolidasi. USDIDR dalam pola trend naik di jangka panjang ditunjukan trend channel naik sejak 28 September 2016. Harga bergerak ke channel bawah. Jangka menengah dalam trend naik sejak 6 Februari 2019. Harga mendekati channel bawah, berpotensi konsolidasi menguat di jangka menengah. Sedangkan jangka pendek dalam trend turun sejak 22 Mei 2019, harga test channel tengah berpotensi konsolidasi.



Indicator MACD terjadi dead cross pada 24 Mei 2019 dan garis MACD tembus garis 0 kebawah. Harga berpotensi konsolidasi melemah di jangka menengah. Indicator Stochastic oscillator (SO) terjadi golden cross dan menekati garis tengah 50, berpotensi konsolidasi di jangka pendek. Harga mendekati Bollinger band bawah dengan candle 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 14085 sampai 14000 dan resistance di level 14190 sampai 14360.



Lippo Karawaci Tbk (LPKR)

Financial Highlight. PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) mencatat total pendapatan sebesar Rp 2,8 triliun untuk di kuartal I 2019 atau meningkat sebesar 12 persen dari kuartal yang sama tahun lalu sebesar Rp 2,5 triliun. Laba bersih perseroan pada kuartal I 2019 adalah sebesar Rp 50 miliar, turun jika dibandingkan dengan Rp 132 miliar periode yang sama tahun sebelumnya. Peningkatan pendapatan terutama disumbangkan oleh pertumbuhan pendapatan berulang dari segmen bisnis layanan kesehatan yang dimotori oleh Siloam Hospitals. Marketing Sales pada kuartal ini mencapai Rp 623 miliar, meningkat 159,6 persen dari Rp 241 miliar pada kuartal I 2018. Pendapatan dari segmen bisnis Mal & lain-lain naik 1,9 persen menjadi Rp 444 miliar, yang merupakan 15,8 persen dari total pendapatan berulang Perseroan.

Pendapatan bisnis divisi Development meningkat sebesar 4,7 persen menjadi Rp 650 miliar YoY dari tahun sebelumnya sebesar Rp 620 miliar. Segmen ini menyumbang 23,2 persen dari total pendapatan untuk kuartal tersebut. Divisi Large Scale Integrated Development menjadi penyumbang terbesar dalam segmen ini dengan pendapatan sebesar Rp 217 miliar untuk kuartal I 2019, meningkat 19,9 persen dari Rp 181 miliar tahun sebelumnya. Sementara itu, divisi Urban Development LPKR mencatat pendapatan Rp 433 miliar dibandingkan pendapatan kuartal I 2018 sebesar Rp 439 miliar.

Funding Strategy. Program pendanaan komprehensif yang diumumkan pada Maret 2019 akan menghasilkan dana sebesar USD 1,01 miliar yang diperoleh melalui rights issue sebesar USD 730 juta dan penjualan Puri Mall ke LMIRT (sekitar USD 260 juta) serta penjualan dua rumah sakit di Myanmar (sekitar USD 19,5 juta). Melalui program pendanaan ini, Perseroan akan memiliki posisi yang lebih baik untuk mengurangi rasio utang dan menyelesaikan proyek-proyek yang ada. Pada kuartal I 2019, LPKR telah memperkuat posisi Kas dengan suntikan dana sebesar USD 280 juta melalui advanced subscription oleh pemegang saham pengendali Perseroan. Bersamaan dengan itu, Perseroan juga telah melakukan penawaran tender obligasi, dengan hasil pembelian kembali surat utang senior sebesar USD 8,67 juta, dan pembayaran kembali pinjaman-pinjaman.

Business Focus. LPKR tetap fokus di segmen properti dan layanan kesehatan serta mengadopsi strategi ekspansi yang disiplin di segmen ini. Untuk Lippo Malls dan Siloam Hospitals, Perseroan fokus untuk memperbaiki arus Kas dan meningkatkan keuntungan rumah sakit-rumah sakit yang masih dapat berkembang. Lippo Karawaci tetap berkomitmen untuk menyelesaikan proyek-proyek yang sedang berjalan saat ini dan akan mengalokasikan USD 100 juta dana segar yang diperoleh dari right issue untuk penyelesaian proyek-proyek tersebut. Perseroan menargetkan untuk mencatatkan pre-sales sebesar Rp 2 triliun pada 2019 dan di kuartal pertama 2019, perseroan telah mencapai 31 persen dari target atau sebesar Rp 623 miliar.

Business Strategy. Ada tiga fokus strategi bisnis yang akan dilakukan LPKR adalah dari perumahan, mall dan layanan kesehatan. Khusus untuk perumahan, ke depannya LPKR akan menjangkau potensi dari tingginya backlog rumah yang ada di Indonesia. Memanfaatkan persediaan landbank yang cukup besar setidaknya dapat memenuhi kebutuhan rumah yang masih tinggi. LPKR akan membangun rumah yang terjangkau. Total yang dimiliki 8.000 hektare landbank dan yang sudah siap sekitar 1.300 hektare. LPKR akan jangkau ke segmen menengah ke bawah. Selain itu LPKR juga akan terus mengembangkan lini bisnis mal dan rumah sakit. Saat ini LPKR memiliki 51 mal dan 36 rumah sakit. Hal ini merupakan langkah strategis untuk lebih fokus pada bisnis dan Diharapkan kontribusi dari tiga lini bisnis ini size-nya bisa lima sampai enam kali lipat.

Capital Expenditure. Untuk mendanai ekspansi bisnisnya di tahun 2019, emiten properti PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) mengalokasikan belanja modal atau capital expenditure (capex) tidak jauh berbeda dengan tahun lalu dan akan difokuskan untuk mengembangkan divisi usaha residential dan urban development. Capexnya sekitar Rp1,5 triliun hingga Rp2 triliun yang akan dipakai untuk pengembangan land bank di Lippo Village Karawaci, Lippo Cikarang dan proyek di Tanjung Bunga, Makassar.

Valuation. Kami merekomendasikan Buy untuk saham LPKR dengan menggunakan metode DCF FCFE, asumsi Cost of Equity sebesar 12,99% dan beta 1,09 diperoleh nilai wajar sebesar Rp. 295, dengan potensial return sebesar 11,66 % (Harga penutupan 28Juni 2019 Rp. 264).

Financial Highlight	2017	2018	2019F	2020F
Growth Sales (%)	1.43%	12.65%	9.49%	8.01%
Growth EBITDA (%)	-15.89%	50.52%	9.38%	8.01%
Growth Operating Income (%)	-17.75%	59.37%	9.99%	5.82%
Growth Net Income (%)	13.58%	-156.69%	-163.76%	12.44%
ROA (%)	1.68%	3.68%	3.48%	3.54%
ROE (%)	6.22%	-4.14%	2.62%	2.92%
Current Ratio (x)	5.14	4.53	4.03	3.98
Debt to Equity (%)	47.99%	62.00%	62.01%	58.70%
Revenue (In Billion IDR)	10,903	12,282	13,448	14,525
Operating Income (In Billion IDR)	1,428	2,275	2,502	2,648
EBITDA (In Billion IDR)	1,949	2,934	3,209	3,466
Laba Bersih (In Billion IDR)	857	1,726	1,057	1,141
EPS*	37.13	74.79	45.82	49.44
PE Ratio (x)	13.14	3.40	6.10	6.22
PBV Ratio (x)	0.38	0.23	0.25	0.27

Profitability(annualized)	FY18	3 Year Avg
Gross Margin	47.07%	44.32%
EBITDA Margin	23.89%	21.11%
Operating Margin	18.52%	15.92%
Pretax Margin	17.29%	14.16%
Net Margin	14.05%	11.11%
Tax Rate	18.72%	22.17%
ROA	3.68%	2.82%
ROE	6.78%	5.07%

Source : Company, Team Research Estimate

Lippo Karawaci Tbk (LPKR)

Income Statement (In Billion IDR)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Penjualan Bersih	10,749	10,903	12,282	13,448	14,525
Beban Pokok Penjualan	6,021	6,336	6,501	7,118	7,688
Laba Kotor	4,729	4,567	5,782	6,330	6,837
Beban Usaha	2,993	3,139	3,506	3,828	4,189
Laba Usaha	1,736	1,428	2,275	2,502	2,648
Laba/Beban Lain-lain	63	(128)	(17)	(32)	(35)
Beban Bunga Bersih	241	133	134	1,005	979
Laba Sebelum Pajak	1,558	1,167	2,124	1,464	1,634
Pajak	330	310	397	407	493
Laba Tahun Berjalan	1,227	857	1,726	1,057	1,141
Penghasilan/Kerugian Setelah Pajak	409	1,001	(2,780)	0	0
Jumlah laba komprehensif tahun berjalan	1,636	1,858	(1,054)	1,057	1,141

Source : Company, Team Research Estimate

Balance Sheet (In Billion IDR)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Kas dan Setara Kas	3,250	2,538	1,818	1,716	894
Investasi Jangka Pendek	6,275	7,042	2,787	3,051	3,296
Piutang Usaha	1,823	2,262	2,402	2,395	2,587
Persediaan	23,370	29,232	26,969	26,867	26,912
Aktiva Lancar Lain	2,736	3,847	3,206	3,510	3,631
Aktiva Lancar	37,453	44,922	37,181	37,540	37,320
Aktiva Tetap Bersih	2,902	3,854	5,398	6,355	6,840
Properti Investasi	625	453	433	487	544
Aktiva Tidak Berwujud	78	99	124	147	161
Aset Tidak Lancar Lain	4,545	7,444	6,671	6,671	6,671
Aktiva Tidak Lancar	8,150	11,850	12,625	13,661	14,216
Aktiva	45,604	56,772	49,806	51,200	51,536
Hutang Usaha	819	1,112	1,373	2,058	2,268
Hutang Bank	1,746	2,273	2,251	2,251	1,413
Hutang Lancar Lain	4,302	5,360	4,580	5,015	5,689
Kewajiban Lancar	6,866	8,745	8,205	9,324	9,370
Hutang Jangka Panjang	12,366	12,057	13,540	13,647	13,748
Kewajiban Tidak Lancar Lain	4,297	6,109	2,591	2,591	2,591
Kewajiban Tidak Lancar	16,662	18,167	16,131	16,238	16,339
Total Kewajiban	23,529	26,912	24,336	25,562	25,709
Modal Saham	6,389	6,389	6,389	6,389	6,389
Saldo Laba	7,945	8,492	9,127	9,295	9,484
Ekuitas lain-lain	4,239	7,949	3,235	3,235	3,235
Kepentingan Non-Pengendali	3,503	7,031	6,719	6,719	6,719
Total Ekuitas	22,075	29,860	25,470	25,638	25,827
Kewajiban dan Ekuitas	45,604	56,772	49,806	51,200	51,536

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.