

06 Mei 2019

Market Outlook

Pertumbuhan ekonomi Indonesia sepanjang kuartal pertama tahun 2019 sebesar 5,2% year on year (yoy). Selain permintaan domestik yang kuat, upaya pemerintah untuk meningkatkan perdagangan serta Foreign Direct Investment (FDI) dinilai mulai membuahkan hasil karena surplus neraca perdagangan yang tercatat telah membawa keseimbangan eksternal yang lebih baik dalam dua bulan terakhir secara berturut-turut.

Secara sektoral, sektor manufaktur akan terus berkontribusi terhadap pertumbuhan, hanya pada tingkat yang lebih moderat. Terdapat kemungkinan lain pendorong pertumbuhan yang berasal dari perbaikan berkelanjutan di sektor ritel dan konstruksi, serta dorongan dari sektor TIK dan transportasi & penyimpanan. Kontribusi yang lebih besar dari ritel dan konstruksi mengimbangi pertumbuhan moderat dalam industri manufaktur. Sementara, dalam sektor jasa, adanya stimulus dari fintech di tengah ketahanan dalam layanan keuangan, asuransi, dan bisnis tradisional.

Adapun, pertumbuhan konsumsi yang stabil didukung oleh alokasi bantuan sosial untuk pendapatan menengah ke bawah. Implementasi dari stimulus fiskal diharapkan mempertahankan tingkat konsumsi rumah tangga untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan pada kuartal pertama 2019.

Begitu pun dengan tingkat inflasi umum dan inti pada kuartal pertama tahun 2019, di mana masing-masing mencapai 2,48% dan 3,03% (yoy), relatif lebih rendah dibandingkan nilai inflasi pada tahun 2018 lalu, turut menjaga daya beli. Secara keseluruhan, inflasi dalam tiga bulan pertama di tahun 2019 merupakan inflasi yang terendah sejak tahun 2016.

Namun, tekanan inflasi dalam tiga bulan ke depan, yang diprediksi akan mengalami peningkatan. Permintaan barang dan jasa yang lebih tinggi diyakini akan terjadi dalam waktu dekat, sejalan dengan momentum Ramadhan dan Idul Fitri.

Kendati begitu, aliran investasi masih melambat. LPEM melihat hal ini terutama lantaran tantangan dari ketidakpastian global serta kurangnya pelaksanaan kebijakan. Selain itu, sikap menunggu investor menjelang Pemilu 2019 juga merupakan salah satu sumber utama dari penurunan FDI.

Implementasi Paket Kebijakan Ekonomi ke-16 yang telah tertunda pemilu, dilengkapi dengan rencana pemerintah untuk melonggarkan pembatasan kepemilikan asing di 49 sektor bisnis semestinya akan semakin mempercepat realisasi investasi asing ke depan.

Adapun, terkait neraca transaksi berjalan, defisit perdagangan yang lebih rendah dari ekspektasi akibat perbaikan neraca migas dan non-migas di kuartal I-2019 akan memberikan sinyal positif pada kinerja neraca transaksi berjalan dengan defisit sekitar 2,24% dari PDB, lebih rendah dari 3,57% di Q4 2018 yang tercatat sebagai defisit terburuk sejak 2014.

Selain itu, upaya menjaga bahkan meningkatkan pertumbuhan ekonomi di kuartal selanjutnya atau kuartal II 2019 dinilai akan lebih menantang. Sebab, belum ada tanda-tanda perbaikan yang signifikan pada realisasi investasi Indonesia sepanjang kuartal pertama 2019 lalu. Kuartal kedua kerap menjadi periode puncak pertumbuhan ekonomi setidaknya dalam lima tahun terakhir karena adanya momentum bulan Ramadan dan Hari Raya Idul Fitri. Momentum tersebut selalu menjadi puncak konsumsi domestik sehingga masih ada peluang pertumbuhan ekonomi kuartal II 2019 bisa melaju 5,25%-5,3% jika pertumbuhan konsumsi mencapai 5,15%.

Pertumbuhan yang lebih tinggi di kuartal kedua juga bisa dicapai jika pemerintah makin mempercepat belanja hingga tumbuh pada kisaran 8%-10%. Hingga akhir Maret 2019 lalu, realisasi belanja pemerintah di APBN tumbuh sebesar 7,9% yoy, lebih tinggi dibandingkan realisasi APBN 2018 yang hanya tumbuh 4,75% pada periode sama.

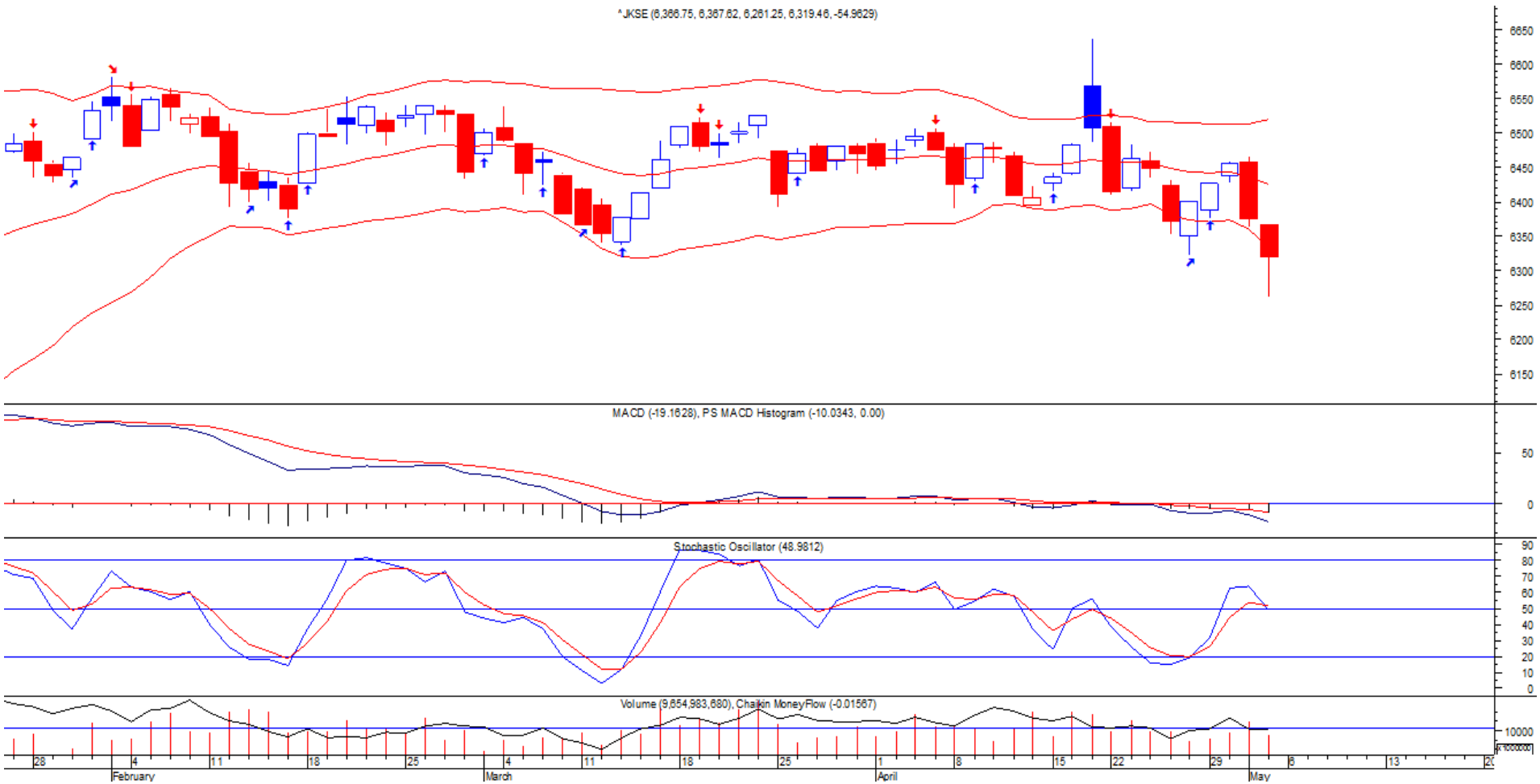
Meski demikian, pertumbuhan pengeluaran investasi yang belum menunjukkan perbaikan signifikan. Pertumbuhan penyaluran kredit juga akan cenderung menurun seiring dengan pertumbuhan dana pihak ketiga (DPK) perbankan yang melambat. Kecuali pemerintah mempercepat belanja, terutama dengan dana-dana yang masih mengendap di Bank Indonesia (BI) hasil penerbitan SBN di kuartal I 2019. Dana yang ditarik dari masyarakat, kembali dibelanjakan.

IHSG

IHSG sepekan melemah 81 point membentuk candle dengan body turun dan shadow diatas dan bawah panjang indikasi tekanan turun. Pada Candle harian IHSG melemah 54 point membentuk candle dengan body turun panjang dan shadow di bawah panjang indikasi ada perlawanan atas tekanan turun. Volume relatif rendah di bawah rata-rata 20 hari terakhir. IHSG telah bergerak dalam trend naik jangka panjang sejak 29 September 2015, harga gagal tembus channel tengah berpeluang konsolidasi melemah. Dalam jangka menengah IHSG dalam trend naik sejak 25 Oktober 2018, harga tembus channel bawah berpeluang konsolidasi menguat. Sedangkan jangka pendek membentuk tren turun sejak 18 April 2019. Harga test channel bawah berpeluang konsolidasi. Pada jangka menengah trend naik di dukung volume yang naik peluang kenaikan di jangka menengah berlanjut. Sedangkan di jangka pendek trend turun harga tidak dukung volume yang turun peluang penurunan berlangsung sementara.

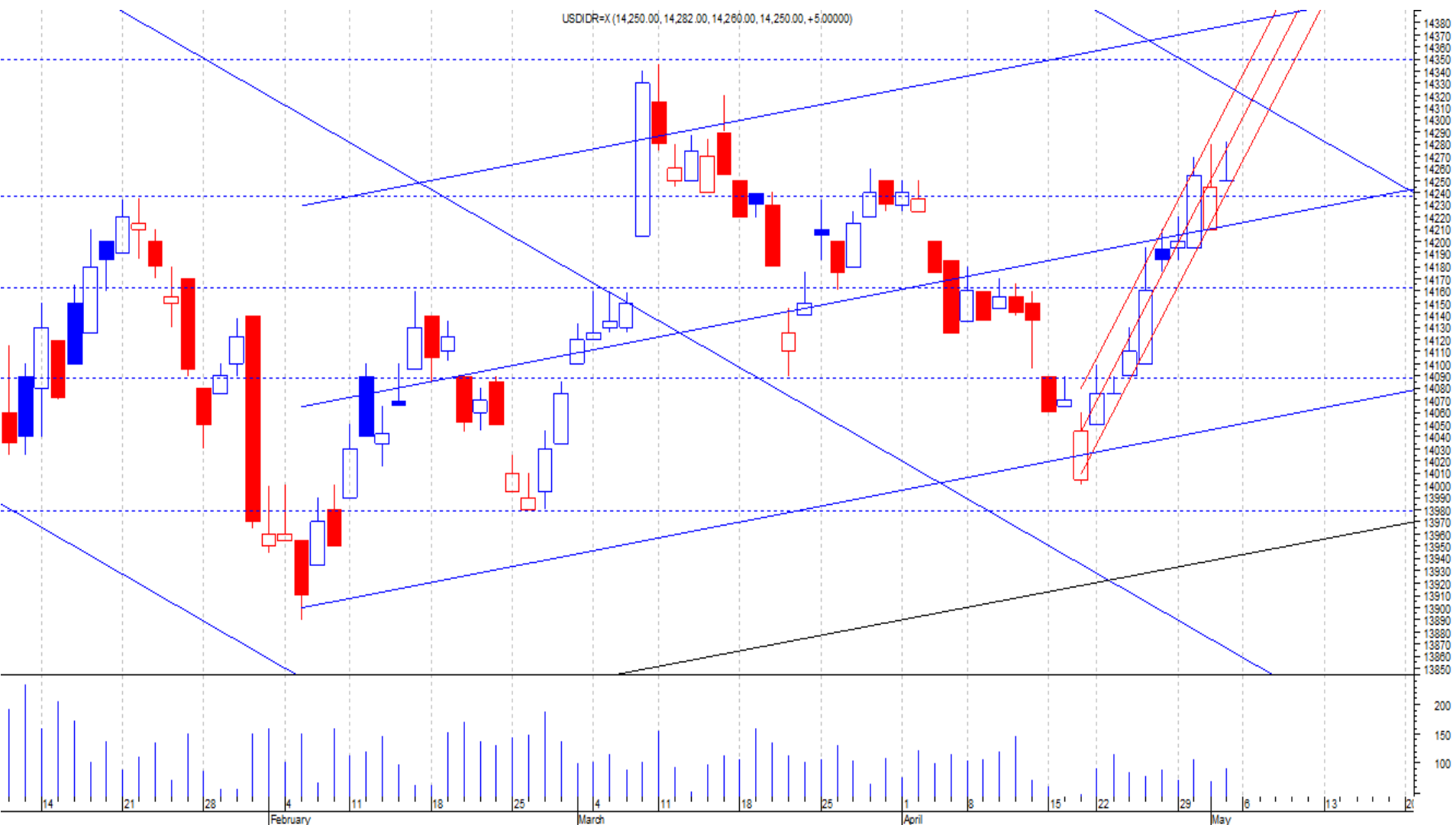


Indikator MACD terjadi dead cross pada 22 April 2019, dan garis MACD tembus ke bawah. Indikator MACD memberikan peluang penurunan berlanjut. Indicator Stochastic oscillator (SO) terjadi dead cross dan tembus garis 50 ke bawah peluang konsolidasi melemah di jangka pendek. Money flow mengindikasikan ada indikasi aliran dana keluar, harga berpeluang konsolidasi melemah di jangka pendek. Harga test Bollinger band bawah dengan membentuk candle dengan body turun panjang dan shadow dibawah panjang peluang menguat. IHSG minggu ini di perkirakan berpeluang konsolidasi menguat dengan Support di level 6261 sampai 6014 dan resistance 6367 sampai 6465. Cenderung BOW.



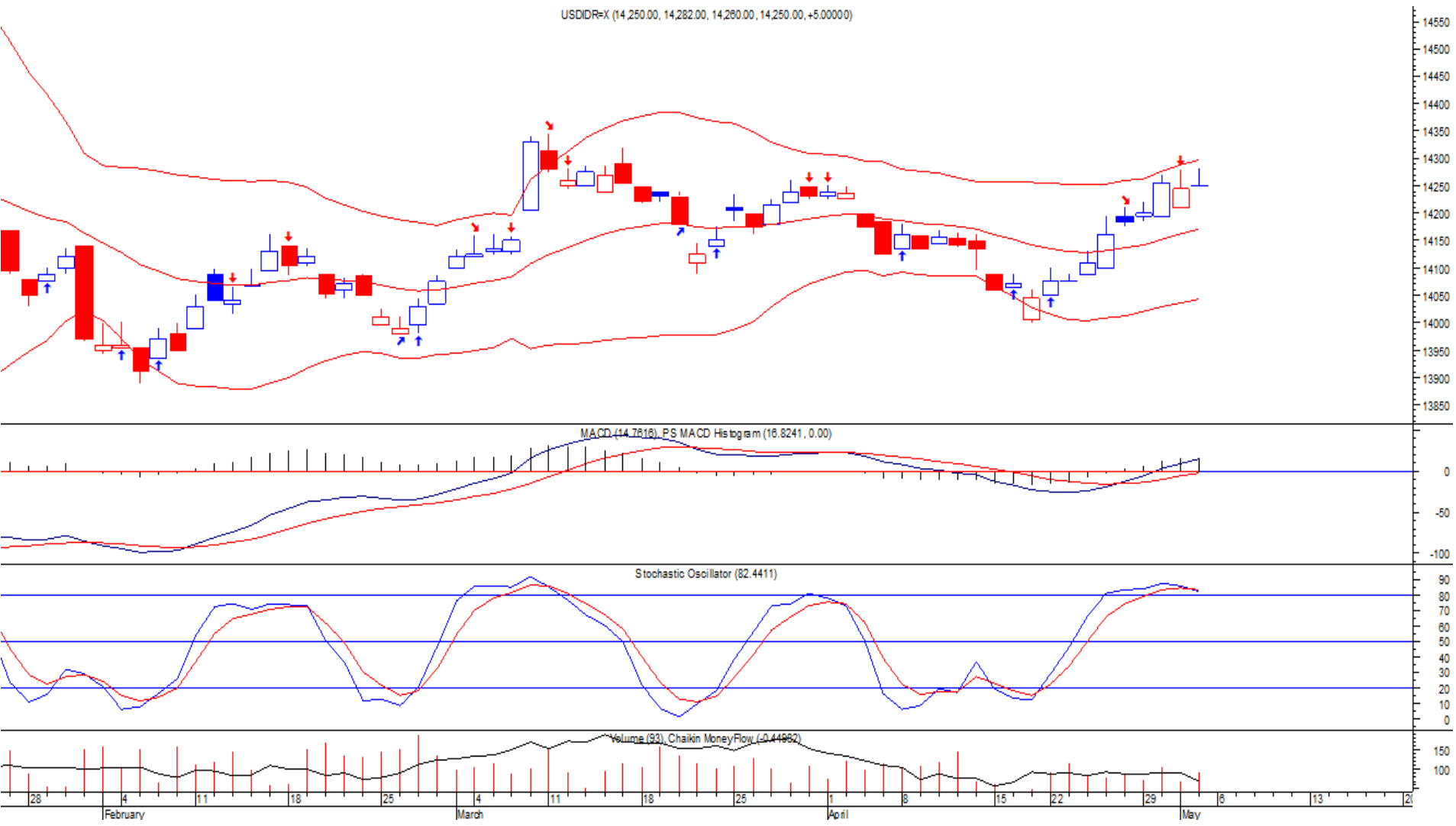
USD/IDR

USDIDR selama sepekan kemarin menguat 65 membentuk candle dengan body naik dan shadow diatas dan bawah indikasi kekuatan naik. Candle harian USDIDR memkuat 5 point membentuk candle dengan body tipis dan shadow diatas indikasi konsolidasi. USDIDR dalam pola trend naik di jangka panjang ditunjukan trend channel naik sejak 28 September 2016. Jangka menengah dalam trend turun sejak 8 Oktober 2018. Harga mendekati channel atas, berpotensi konsolidasi melemah di jangka menengah. Sedangkan jangka pendek dalam trend naik sejak 18 April 2019.



Indicator MACD terjadi golden cross pada 25 April 2019 dan garis MACD tembus garis 0 ke atas. Harga berpotensi konsolidasi menguat di jangka menengah. Indicator Stochastic oscillator (SO) terjadi dead cross di area area overbought, berpotensi konsolidasi melemah di jangka pendek. Harga mendekati Bollinger band atas dan candle dengan body kecil, peluang konsolidasi di jangka pendek.

Pekan ini kami perkirakaan USDIDR berpotensi konsolidasi melemah (rupiah menguat) dengan dengan level Support di level 14175 sampai 14000 dan resistance di level 14282 sampai 14340.



PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)

Financial Highlight. Emiten pakan ternak dan perunggasan (poultry) dengan nilai kapitalisasi pasar terbesar, PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN), membukukan laba bersih sebesar Rp 4,55 triliun, melesat 82,11% year-on-year (YoY) dari tahun 2017 sebesar Rp 2,5 triliun.

Kinerja ini tentunya menguntungkan bagi investor yang menanamkan sahamnya di CPIN. Dengan laba yang meroket, alhasil, laba per saham yang dapat didistribusikan oleh CPIN naik menjadi Rp 278/saham dari yang sebelumnya Rp 153/saham.

Pencapaian laba bersih perusahaan tidak terlepas dari peningkatan penjualan yang tumbuh 9,3% YoY menjadi Rp 53,96 triliun dari yang sebelumnya Rp 49,37 triliun. Namun semestinya, kenaikan penjualan CPIN tahun lalu tidak sebesar pertumbuhan di tahun 2017 dan 2016 yang berhasil naik masing-masing 29,04% YoY dan 27,07% YoY.

Jika dirinci, sumber pendapatan terbesar perusahaan, yaitu penjualan pakan ternak, hanya berhasil tumbuh 6,28% YoY menjadi Rp 25,79 triliun, lebih rendah dari pertumbuhan tahun 2017 sebesar 8,61% YoY. Penjualan ayam pedaging di tahun 2018 hanya naik 10,35% YoY menjadi Rp 15,78 triliun. Padahal di tahun 2017, penjualan ayam pedaging meroket hingga 136,9% YoY.

Di lain pihak, pencapaian laba bersih tahun lalu juga berhasil dicapai dengan menekan pos-pos pembiayaan, terutama total biaya produksi. Proporsi beban pokok terhadap total penjualan tahun 2018 hanya ada di level 83,07% menjadi Rp 44,82 triliun, hanya naik 3,95% YoY dari tahun 2017 yang sebesar Rp 43.37 triliun. Penekanan pada pos beban, atau bisa dibilang aksi efisiensi biaya inilah yang mendukung tercapainya pertumbuhan laba bersih hingga 82,11% YoY.

Di akhir periode 2018, total aset perusahaan naik hingga Rp 27,65 triliun dari yang sebelumnya selalu berada di kisaran Rp 24 triliun (tahun 2015-2017). Total aset lancar CPIN tercatat sebesar Rp 14,1 triliun, sedangkan total aset tidak lancar senilai Rp 13,55 triliun.

Akan tetapi, liabilitas perseroan pada 2018 turun menjadi Rp 8,25 triliun, dari akhir 2017 yang sebesar Rp 8,82 triliun. Terdiri dari liabilitas jangka pendek sebesar Rp 2,73 triliun dan liabilitas jangka panjang sebesar Rp 3,52 triliun.

Sementara nilai ekuitas di periode tersebut tercatat mencapai Rp 19,38 triliun dari sebelumnya Rp 15,68 triliun. Pertumbuhan total ekuitas tercapai karena saldo laba yang ditahan pada 2018 berhasil naik Rp 3,68 triliun.

Business Target. meskipun harga jagung mahal pada kuartal IV/2018 karena indikasi kekurangan pasokan, CPIN mampu mempertahankan tingkat margin mereka. Pada 2019 CPIN harus berhati-hati mengingat adanya mandat pemerintah baru-baru ini untuk mengurangi produksi melalui program pemusnahan. Program pemusnahan ini dilakukan karena pasar domestik menghadapi kelebihan pasokan broiler. Walaupun demikian, Target pertumbuhan ditahun ini dapat tercapai, terutama didukung oleh harga DOC dan broiler yang kuat.

Valuation. Kami merekomendasikan Buy untuk saham CPIN dengan menggunakan metode DCF FCFE, asumsi Cost of Equity sebesar 14,80% dan beta 1,40 diperoleh nilai wajar sebesar Rp. 5.722 , dengan potensial return sebesar 14,45 % (Harga penutupan 03 Mei 2019 Rp. 5.000).

Financial Highlight	2017	2018	2019F	2020F
Growth Sales (%)	29.04%	9.30%	17.21%	20.85%
Growth EBITDA (%)	-14.87%	59.85%	5.10%	20.85%
Growth Operating Income (%)	-17.35%	73.51%	8.62%	22.66%
Growth Net Income (%)	12.19%	82.29%	4.87%	23.41%
ROA (%)	11.73%	17.89%	15.35%	15.21%
ROE (%)	15.69%	23.72%	20.71%	21.37%
Current Ratio (x)	2.32	2.98	3.31	3.15
Debt to Equity (%)	30.28%	22.95%	21.56%	20.35%
Revenue (In Billion IDR)	49,367	53,958	63,244	76,433
Operating Income (In Billion IDR)	3,685	6,394	6,946	8,520
EBITDA (In Billion IDR)	4,573	7,311	7,684	9,286
Laba Bersih (In Billion IDR)	2,497	4,551	4,773	5,891
EPS*	152	278	291	359
PE Ratio (x)	19.71	17.69	17.18	16.70
PBV Ratio (x)	3.13	4.15	3.56	3.57

Source: Company, Team Research Estimate

Profitability(annualized)	FY18	3 Year Avg
Gross Margin	16.93%	15.54%
EBITDA Margin	13.55%	12.29%
Operating Margin	11.85%	10.32%
Pretax Margin	10.95%	9.30%
Net Margin	8.44%	6.44%
Tax Rate	22.95%	30.01%
ROA	17.89%	13.44%
ROE	23.72%	18.36%

Source: Company, Team Research Estimate

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)

Income Statement (In Billion IDR)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Penjualan Bersih	38,257	49,367	53,958	63,244	76,433
Beban Pokok Penjualan	31,743	43,116	44,823	53,177	64,265
Laba Kotor	6,514	6,251	9,135	10,068	12,167
Beban Usaha	2,055	2,566	2,741	3,122	3,647
Laba Usaha	4,459	3,685	6,394	6,946	8,520
Laba/Beban Lain-lain	146	67	26	(185)	(223)
Beban Bunga Bersih	647	496	513	351	385
Laba Sebelum Pajak	3,957	3,256	5,907	6,410	7,911
Pajak	1,732	759	1,356	1,637	2,020
Laba Bersih Tahun Berjalan	2,225	2,497	4,551	4,773	5,891
Penghasilan/Kerugian Setelah Pajak	(8)	(33)	48	0	0
Laba Komprehensif Tahun Berjalan	2,218	2,464	4,599	4,773	5,891

Source : Company, Team Research Estimate

Balance Sheet (In Billion IDR)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Kas dan Setara Kas	2,504	1,793	2,803	7,993	13,963
Investasi Jangka Pendek	21	2	0	12	15
Piutang Usaha	2,316	2,360	2,778	2,837	3,220
Persediaan	6,421	7,039	6,156	7,390	8,403
Aktiva Lancar Lain	555	526	2,362	674	815
Aktiva Lancar	11,818	11,721	14,098	18,907	26,415
Aktiva Tetap Bersih	11,234	11,009	11,685	12,027	12,337
Aset tak berwujud	546	500	486	486	486
Aset Tidak Lancar Lain	607	1,793	1,862	1,862	1,862
Aktiva Tidak Lancar	12,387	12,802	13,547	13,889	14,199
Aktiva	24,205	24,523	27,645	32,796	40,614
Hutang Usaha	1,267	1,023	1,445	2,125	3,264
Hutang Bank	1,400	1,750	1,700	1,700	1,700
Hutang Lancar Lain	2,883	2,287	1,588	1,883	3,408
Kewajiban Lancar	5,550	5,060	4,733	5,708	8,373
Hutang Jangka Panjang	3,646	3,005	2,750	3,268	3,909
Kewajiban Tidak Lancar Lain	851	755	771	771	771
Kewajiban Tidak Lancar	4,497	3,760	3,521	4,040	4,680
Total Kewajiban	10,048	8,820	8,254	9,748	13,052
Modal Saham	121	121	121	121	121
Saldo Laba	13,999	15,546	19,237	22,894	27,408
Ekuitas lain-lain	18	18	18	18	18
Kepentingan Non-Pengendali	19	18	15	15	15
Total Ekuitas	14,157	15,703	19,391	23,048	27,562
Kewajiban dan Ekuitas	24,205	24,523	27,645	32,796	40,614

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.