

20 Mei 2019

Market Outlook

Utang luar negeri (ULN) Indonesia mengalami peningkatan di sepanjang kuartal I-2019. Bank Indonesia (BI), Jumat (17/5), melaporkan, ULN Indonesia yang disumbang pemerintah dan swasta mencapai US\$ 387,6 miliar atau naik 7,9% dibandingkan periode yang sama tahun lalu (yoy).

Baik utang luar negeri pemerintah maupun swasta mengalami kenaikan. Utang luar negeri pemerintah dan bank sentral tercatat sebesar US\$ 190,5 miliar. Sebanyak US\$ 187,7 miliar diantaranya merupakan utang pemerintah, yang tumbuh 3,6% yoy.

BI menyebut, peningkatan ULN pemerintah tersebut dipengaruhi oleh kenaikan arus masuk dana investor asing di pasar Surat Berharga Negara (SBN) domestik. Serta, penurunan outstanding SBN dalam valuta asing sejalan dengan pelunasan global bonds yang jatuh tempo pada bulan Maret 2019.

Utang luar negeri (ULN) swasta melaju kencang di kuartal I 2019. Bank Indonesia (BI) merilis ULN swasta per akhir Maret 2019 sebesar US\$ 197,13 miliar, naik 12,8% dibandingkan periode yang sama pada tahun sebelumnya (yoy).

Pertumbuhan ULN swasta tersebut lebih tinggi dibandingkan kuartal IV-2018 yang tumbuh 11,3% yoy. ULN swasta pada akhir Desember 2018 juga sebesar US\$ 190,6 miliar. Laju ULN swasta didorong sektor jasa keuangan dan asuransi, sektor industri pengolahan, sektor pengadaan listrik, gas, uap/air panas (LGA), serta sektor pertambangan dan penggalian.

Secara tahunan, industri pertambangan dan penggalian mengalami kenaikan utang paling tinggi yaitu 31,18% menjadi US\$ 30,96 miliar. Disusul industri pengadaan listrik, gas, uap/air panas (LGA) yang tumbuh 27,5% yoy menjadi US\$ 32,04 miliar.

Utang industri jasa keuangan dan asuransi tumbuh 13% yoy menjadi US\$ 48,96 miliar. Sementara, industri pengolahan turun tipis 0,13% yoy menjadi US\$ 36,24 miliar. Pangsa ULN di keempat sektor tersebut terhadap total ULN swasta mencapai 75,2%.

Ditinjau dari tujuan penggunaannya, bank sentral mencatat, peningkatan ULN swasta ditujukan untuk modal kerja yang per akhir Maret lalu mencapai US\$ 111,04 miliar atau naik 9,3% dibandingkan Maret tahun lalu.

ULN swasta yang ditujukan untuk investasi juga mengalami kenaikan 17,9% menjadi US\$ 64,95 miliar. Rincian utang swasta menurut tujuan penggunaannya ini tidak termasuk surat berharga domestik, kas dan simpanan, serta kewajiban lainnya.

Menurut jangka waktu sisanya, ULN swasta yang memiliki sisa waktu jatuh tempo jangka pendek atau kurang dari setahun juga mengalami peningkatan. ULN swasta jangka pendek naik dari US\$ 47,58 miliar pada Maret tahun lalu, menjadi US\$ 50,53 miliar.

Namun, porsi ULN swasta jangka panjang masih lebih besar yaitu 74,4% dari total ULN swasta. ULN swasta jangka panjang tercatat sebesar US\$ 146,6 miliar, juga naik dari posisi akhir kuartal I-2018 yang sebesar US\$ 127,11 miliar.

Adapun, rasio ULN Indonesia terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) pada akhir kuartal I-2019 mencapai 36,9%, naik akhir kuartal sebelumnya 36%. Secara struktur, ULN Indonesia hingga akhir Maret 2019 tetap didominasi ULN berjangka panjang yang memiliki pangsa 86,1% dari keseluruhan ULN.

Meski mengalami peningkatan, ULN Indonesia masih terkendali dengan struktur yang tetap sehat. Bersama pemerintah, BI memastikan terus melakukan koordinasi dan memantau perkembangan ULN, Serta mengoptimalkan perannya dalam mendukung pembiayaan pembangunan, dengan meminimalisasi risiko yang dapat memengaruhi stabilitas perekonomian.

IHSG

IHSG sepekan melemah 382 point membentuk candle dengan body turun panjang dan shadow pendek indikasi tekanan turun. Pada Candle harian IHSG melemah 68 point membentuk candle dengan body turun panjang dan shadow pendek indikasi 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 tembus channel bawah berpeluang konsolidasi melemah. Dalam jangka menengah IHSG dalam trend naik sejak 25 Oktober 2018, harga keluar dari 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 di dukung volume yang naik peluang penurunan masih akan berlangsung.



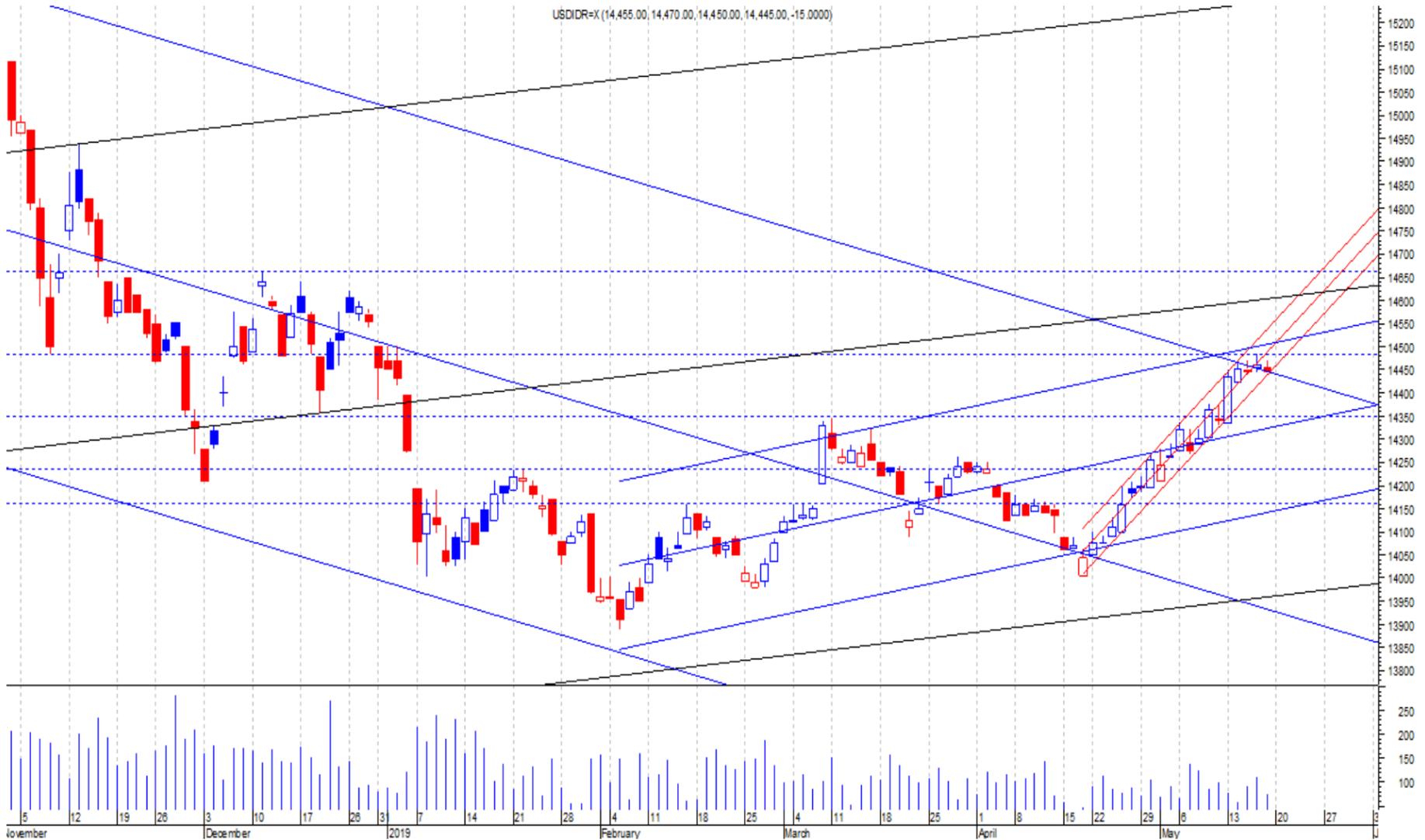
Indikator MACD terjadi dead cross pada 22 April 2019, dan garis MACD tembus ke bawah. Indikator MACD memberikan peluang penurunan berlanjut. Indikator Stochastic oscillator (SO) terjadi dead cross dan masuk area oversold peluang konsolidasi melemah di jangka pendek. Money flow mengindikasikan ada indikasi aliran dana keluar, harga berpeluang konsolidasi di jangka pendek. Harga test Bollinger band bawah dengan membentuk candle dengan body turun dan shadow pendek peluang konsolidasi menguat.

IHSG minggu ini di perkirakan berpeluang konsolidasi menguat dengan Support di level 5800 sampai 5750 dan resistance 5936 sampai 6009. Cenderung BOW.



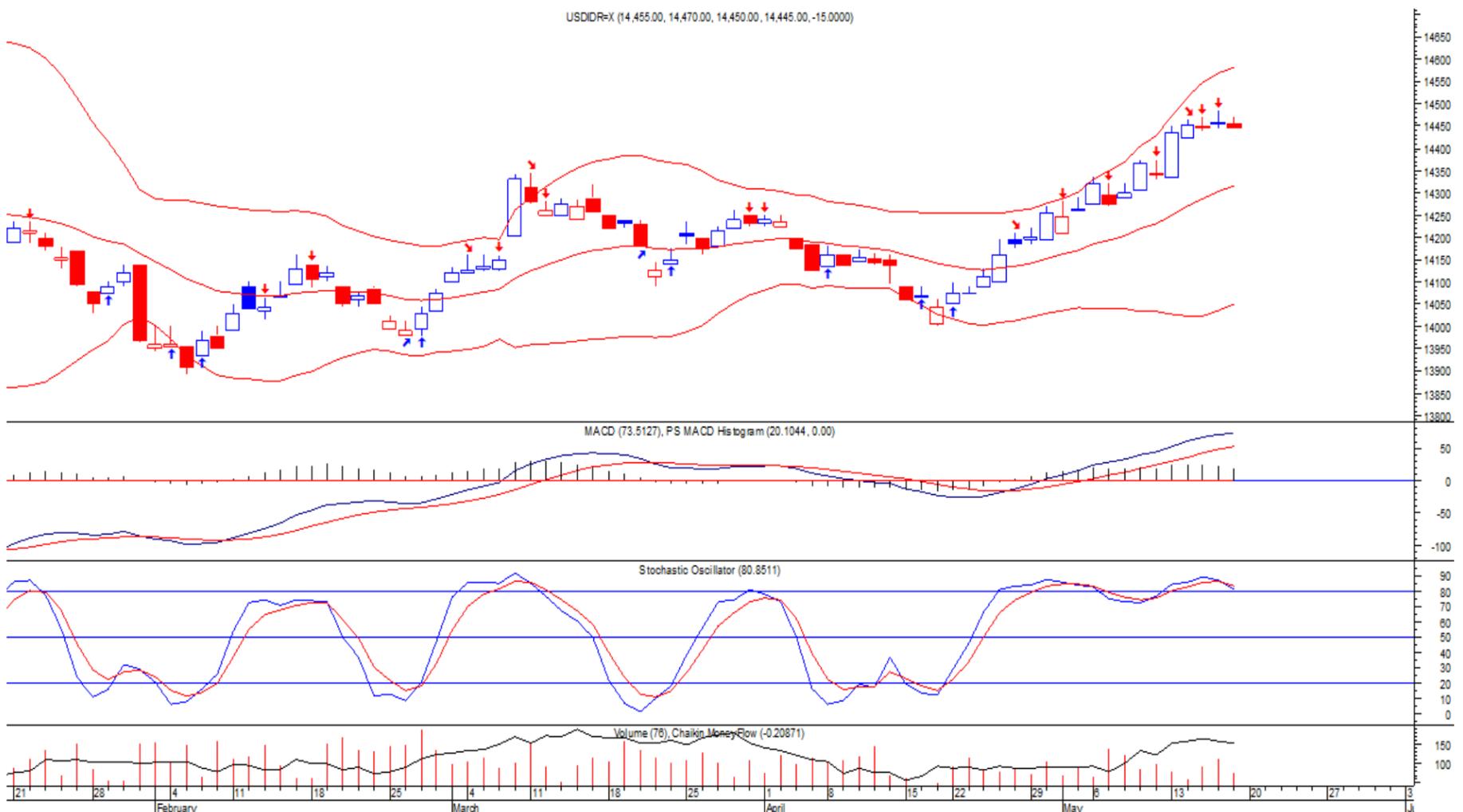
USD/IDR

USDIDR selama sepekan kemarin menguat 105 membentuk candle dengan body naik dan shadow diatas indikasi kekuatan naik. Candle harian USDIDR melemah 15 point membentuk candle dengan body turun kecil dan shadow diatas indikasi konsolidasi. USDIDR dalam pola trend naik di jangka panjang ditunjukkan trend channel naik sejak 28 September 2016. Jangka menengah dalam trend turun sejak 8 Oktober 2018. Harga test 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 tipis dan shadow diatas, peluang konsolidasi melemah di jangka pendek.

Pekan ini kami perkirakan USDIDR berpotensi konsolidasi melemah (rupiah menguat) dengan dengan level Support di level 14425 sampai 14330 dan resistance di level 14485 sampai 14660.



PT Aneka Tambang Tbk (Antam)

Financial Highlight. PT Aneka Tambang Tbk (Antam) mengumumkan peningkatan kinerja operasi, penjualan dan keuangan pada 2018. Perusahaan mencatatkan pertumbuhan laba bersih tahun berjalan mencapai 541% menjadi Rp 874,42 miliar, dibandingkan dengan capaian laba bersih 2017 sebesar Rp 136,50 miliar. Pertumbuhan laba bersih yang positif terutama disebabkan pertumbuhan signifikan kinerja produksi dan penjualan komoditas utama Antam, serta peningkatan efisiensi yang berujung pada stabilnya level biaya tunai operasi Antam,

Penjualan bersih Antam di tahun 2018 tercatat sebesar Rp 25,24 triliun, naik 99% dibandingkan penjualan bersih 2017 sebesar Rp 12,65 triliun. Kinerja keuangan Antam tergambarkan dari pertumbuhan Earning Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization (EBITDA) 2018 tercatat sebesar Rp 3,33 triliun, tumbuh 51% dibandingkan dengan capaian EBITDA 2017 sebesar Rp 2,21 triliun.

Secara laba kotor di 2018, Antam mencatatkan kenaikan sebesar 111% menjadi Rp 3,47 triliun dibandingkan 2017, seiring dengan kenaikan nilai penjualan dan nilai beban pokok penjualan Antam di 2018 sebesar Rp 21,76 triliun. Dengan adanya peningkatan laba kotor, maka Antam dapat mencatat laba usaha sebesar Rp 1,85 triliun atau naik 208% dibandingkan laba usaha 2017 sebesar Rp 600 miliar.

Produksi Antam. Pada 2018 Antam mencatatkan capaian produksi dan penjualan feronikel, dan penjualan emas tertinggi sepanjang sejarah perusahaan. Sepanjang 2018, nilai penjualan bersih Antam tercatat sebesar Rp 25,24 triliun, dengan komoditas emas merupakan komponen terbesar pendapatan perusahaan yang berkontribusi sebesar Rp 16,69 triliun atau 66% dari total penjualan bersih 2018. Sementara volume produksi feronikel sebesar 24.868 ton nikel dalam feronikel (TNi) pada 2018 naik sebesar 14% dari capaian 2017 sebesar 21.762 TNi. Penjualan feronikel pun tumbuh 10% mencapai 24.135 TNi, dibandingkan 2017 sebesar 21.878 TNi.

Volume produksi dan penjualan feronikel sejalan dengan tercapainya stabilitas operasi produksi pabrik feronikel Antam di Pomalaa, yang saat ini memiliki kapasitas produksi terpasang hingga 27.000 TNi per tahun. Penjualan feronikel pada 2018 merupakan kontributor terbesar kedua dari total penjualan bersih Antam, dengan kontribusi sebesar Rp 4,66 triliun atau 18% dari total penjualan bersih 2018.

Untuk komoditas emas, Antam mencatatkan capaian penjualan tertinggi sepanjang sejarah perusahaan. Pada 2018, volume penjualan emas mencapai 27.894 kg (896.812 t.oz), atau naik signifikan sebesar 111% dibandingkan capaian 2017 sebesar 13.202 kg (424.454 t.oz), seiring dengan strategi pengembangan pasar emas baik domestik dan ekspor, serta inovasi produk Logam Mulia Antam.

Pendapatan Antam dari penjualan emas di 2018 tercatat sebesar Rp 16,69 triliun. Capaian penjualan bersih tersebut naik 126% dibandingkan penjualan bersih emas 2017 yang tercatat sebesar Rp 7,37 triliun. Antam mencatatkan total volume produksi emas dari tambang Pongkor dan Cibaliung sebesar 1.957 kg (62.919 t.oz) pada 2018.

Untuk komoditas bijih nikel, tercatat volume produksi 2018 sebesar 9,31 juta wet metric ton (wmt), atau naik sebesar 67% dibandingkan volume produksi 2017 sebesar 5,57 juta wmt. Antam memproduksi bijih nikel untuk kebutuhan bahan baku pabrik feronikel perusahaan, serta untuk memenuhi permintaan pasar domestik maupun ekspor.

Sementara volume penjualan bijih nikel pada 2018 tercatat sebesar 6,33 juta wmt, atau naik signifikan 116% dibandingkan volume penjualan 2017 sebesar 2,93 juta wmt. Antam mencatatkan pendapatan penjualan dari bijih nikel di 2018 sebesar Rp 2,93 triliun atau tumbuh sebesar 114% dibandingkan nilai penjualan bijih nikel pada periode 2017 sebesar Rp 1,36 triliun.

Selain itu pada 2018, komoditas bauksit juga turut memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan kinerja operasional Antam. Capaian produksi bijih bauksit pada 2018 mencapai 1,10 juta wmt, naik sebesar 70% dibandingkan capaian 2017 sebesar 648 ribu wmt.

Sepanjang 2018, volume penjualan bijih bauksit mencapai 920 ribu wmt, naik 10% dibandingkan capaian penjualan bijih bauksit 2017. Pada 2018 Antam mencatatkan pendapatan dari bijih bauksit sebesar Rp 482 miliar naik 21% dibandingkan nilai penjualan bijih bauksit pada 2017 sebesar Rp 398 miliar.

Strategi Antam. Sejalan dengan strategi Antam untuk meningkatkan nilai tambah komoditas mineral, terutama untuk mengolah cadangan bijih nikel kadar rendah, pada 2018 perusahaan menandatangani Head of Agreement (HoA) Proyek Pengembangan Pabrik Nickel Pig Iron (NPI) Blast Furnace Halmahera Timur dengan mitra strategis Ocean Energy Nickel International Pte. Ltd (OENI).

Proyek NPI Blast Furnace memiliki total kapasitas produksi mencapai 320.000 ton NPI atau setara dengan 30.000 ton nikel dalam NPI (TNi) yaDalam hal pengembangan komoditas bauksit, saat ini Antam terus berfokus pada pembangunan pabrik Smelter Grade Alumina Refinery (SGAR), bekerja sama dengan PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero) (Inalum) yang memiliki kapasitas pengolahan sebesar 1 juta ton SGA per tahun (Tahap 1). ng terdiri dari 8 line produksi. Direncanakan dua line pertama akan memulai fase produksi pada Triwulan ke-4 2020.

PT Aneka Tambang Tbk (Antam)

Keuangan yang cukup solid. Dengan nilai kas dan setara kas sebesar Rp 4,29 triliun, Antam masih memiliki posisi keuangan yang cukup solid. Proyek kunci Antam saat ini yang mencakup Proyek Pembangunan Pabrik Feronikel Haltim (P3FH) berjalan dengan on track dengan realisasi konstruksi 92% sampai dengan akhir 2018.

Direncanakan pabrik Feronikel Haltim (Line 1) memiliki kapasitas produksi sebesar 13.500 Tni, yang mana konstruksi pabrik direncanakan selesai pada Semester Pertama 2019. Nantinya dengan selesainya proyek pembangunan pabrik feronikel Haltim (Line 1), akan meningkatkan kapasitas total terpasang feronikel Antam sebesar 50% dari kapasitas produksi feronikel terpasang saat ini sebesar 27.000 Tni menjadi 40.500 Tni per tahun.

Restrukturisasi. Pada 2018, Antam bersama dengan Showa Denko K.K (SDK) Jepang telah menandatangani akta perjanjian jual beli saham PT Indonesia Chemical Alumina (PT ICA) sebagai proses final dari pembelian keseluruhan saham SDK di PT ICA oleh Antam. PT ICA ialah perusahaan yang mengoperasikan Pabrik Chemical Grade Alumina (CGA) Tayan.

Melalui proses ini, Antam secara resmi memiliki keseluruhan 100% saham di PT ICA dari posisi kepemilikan sebelumnya yaitu sebesar 80% dengan 20% kepemilikan saham sebelumnya dimiliki oleh SDK. Transaksi jual-beli saham SDK di PT ICA kepada Antam dilakukan dengan nilai pembelian yang telah disepakati dalam perjanjian sebesar US\$ 1,00 (Satu Dolar Amerika Serikat).

Dengan adanya transfer teknologi, pengembangan produk serta dukungan pemasaran, perusahaan optimis komoditas alumina Antam tetap memiliki daya saing global dan dapat memberikan nilai ekonomi yang positif bagi perusahaan dan para pemegang saham.

Valuation. Kami merekomendasikan Buy untuk saham ANTM dengan menggunakan metode DCF FCFE, asumsi Cost of Equity sebesar 16,33% dan beta 1,66 diperoleh nilai wajar sebesar Rp. 832 , dengan potensial return sebesar 24,11 % (Harga penutupan 17 Mei 2019 Rp. 670).

Profitability (annualized)	FY18	3 Year Avg
Gross Margin	13.77%	12.04%
EBITDA Margin	11.19%	13.20%
Operating Margin	7.34%	4.06%
Pretax Margin	5.01%	3.74%
Net Margin	5.14%	2.26%
Tax Rate	30.90%	57.85%
ROA	3.78%	1.78%
ROE	6.57%	2.50%

Source : Company, Team Research Estimate

Financial Highlight	2017	2018	2019F	2020F
Growth Sales (%)	38.96%	99.48%	15.00%	15.00%
Growth EBITDA (%)	54.62%	49.18%	66.08%	15.00%
Growth Operating Income (%)	7263.93%	208.48%	48.51%	19.70%
Growth Net Income (%)	-11.37%	1488.82%	50.13%	16.71%
ROA (%)	1.06%	3.78%	4.60%	4.95%
ROE (%)	0.44%	6.57%	8.98%	9.48%
Current Ratio (x)	1.62	1.54	0.72	0.49
Debt to Equity (%)	50.83%	50.26%	36.78%	33.82%
Revenue (In Billion)	12,654	25,241	29,027	33,382
Operating Income (In Billion)	601	1,853	2,751	3,294
EBITDA (In Billion)	1,893	2,824	4,690	5,394
Laba Bersih (In Billion)	137	874	1,279	1,589
EPS*	6	36	53	66
PE Ratio (x)	110.03	21.02	16.53	15.30
PBV Ratio (x)	0.81	0.93	0.97	1.01

Source : Company, Team Research Estimate

PT Aneka Tambang Tbk (Antam)

Income Statement (In Billion IDR)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Penjualan Bersih	9,106	12,654	25,241	29,027	33,382
Beban Pokok Penjualan	8,254	11,010	21,765	24,673	28,374
Laba Kotor	852	1,644	3,476	4,354	5,007
Beban Usaha	844	1,043	1,624	1,603	1,714
Laba Usaha	8	601	1,853	2,751	3,294
Laba/Beban Lain-lain	548	461	(33)	923	1,061
Beban Bunga Bersih	319	608	554	640	585
Laba Sebelum Pajak	237	454	1,266	3,035	3,770
Pajak	172	318	391	1,756	2,181
Laba Tahun Berjalan	65	137	874	1,279	1,589
Penghasilan/Kerugian Komprehensif Lain Setelah Pajak	27	(55)	422	668	683
Jumlah laba komprehensif tahun berjalan	92	82	1,297	1,947	2,272

Source : Company, Team Research Estimate

Balance Sheet (In Billion IDR)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Kas dan Setara Kas	7,623	5,551	4,299	180	(571)
Piutang Usaha	834	971	924	931	887
Persediaan	1,388	1,258	2,028	1,693	1,753
Aktiva Lancar Lain	784	1,222	1,248	1,435	1,316
Aktiva Lancar	10,630	9,002	8,498	4,239	3,385
Aktiva Tetap Bersih	12,959	14,093	20,128	24,696	28,904
Properti Pertambangan	854	934	869	936	1,018
Aset Tidak Lancar Lain	5,539	5,986	3,811	3,811	3,811
Aktiva Tidak Lancar	19,351	21,012	24,808	29,442	33,733
Aktiva	29,982	30,014	33,306	33,681	37,118
Hutang Usaha	586	806	1,158	1,294	1,746
Hutang Bank	3,255	4,101	2,574	2,574	2,574
Hutang Lancar Lain	511	645	1,780	2,018	2,604
Kewajiban Lancar	4,352	5,552	5,512	5,886	6,924
Hutang Jangka Panjang	6,649	5,298	7,348	5,402	5,529
Kewajiban Tidak Lancar Lain	571	674	708	708	708
Kewajiban Tidak Lancar	7,220	5,971	8,055	6,110	6,237
Total Kewajiban	11,573	11,524	13,567	11,995	13,161
Modal Saham	6,338	6,338	6,338	6,338	6,338
Saldo Laba	9,661	9,766	10,591	12,538	14,810
Ekuitas lain-lain	2,410	2,387	2,810	2,810	2,810
Total Ekuitas	18,409	18,490	19,739	21,686	23,958
Kewajiban dan Ekuitas	29,982	30,014	33,306	33,681	37,118

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.