

02 September 2019

Market Outlook

Tingkat yield obligasi AS kembali melorot pada transaksi Rabu (29/8). Mengutip data Reuters, yield obligasi AS bertenor 30 tahun bahkan menyentuh rekor terendahnya sepanjang masa. Pada akhir perdagangan Rabu, imbal hasil pada obligasi pemerintah bertenor 30 tahun adalah 1,939%, turun 2,2 basis poin dari posisi Selasa malam. Yield surat utang tersebut sempat mencapai titik terendahnya sepanjang masa di level 1,905% pada hari Rabu pagi.

Imbal hasil surat utang tenor 30 tahun ini berada di bawah yield surat utang bertenor 3 bulan. Kejadian ini belum pernah terjadi sejak 2007. Sedangkan kurva imbal hasil lainnya, spread pada tingkat yield surat utang pemerintah tenor tiga bulan terhadap yield surat utang bertenor 10 tahun semakin melebar menjadi 55 basis poin, level yang tidak pernah terlihat sejak Maret 2007. Menurut data Refinitiv dan Tradeweb, spread yield obligasi pemerintah tenor 2 tahun berada di atas yield 10 tahun terus meningkat hingga mencapai 6,5 basis poin.

Kecemasan akan terjadinya resesi dan ketegangan perdagangan antara China dan AS memangkas permintaan surat utang pemerintah dengan risiko rendah. Kondisi kurva terbalik terjadi di seluruh yield surat utang AS, di mana yield dengan jangka waktu pendek lebih tinggi di atas yield jangka panjang.

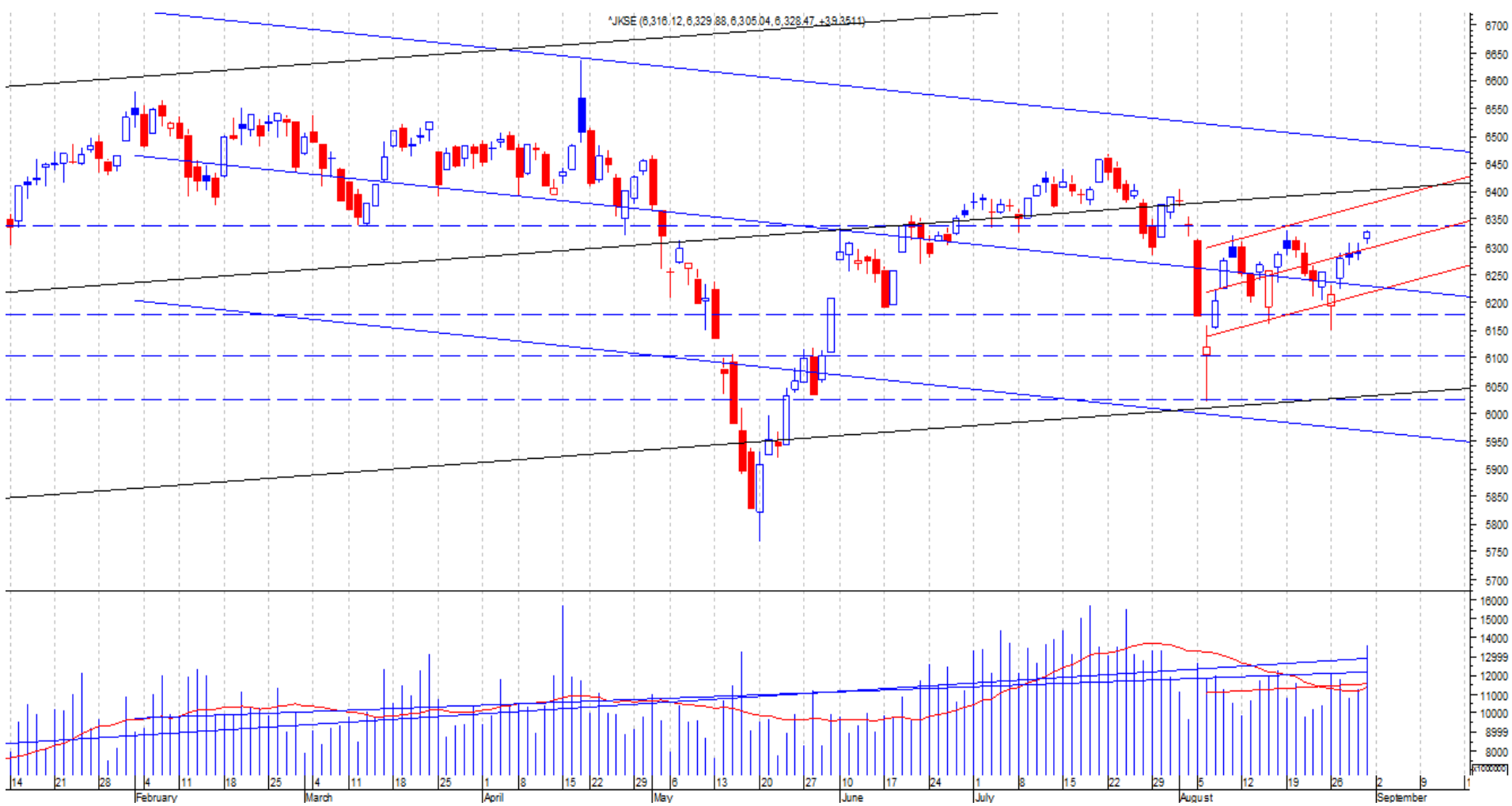
Semakin dalam inversi yield, semakin kuat juga dugaan akan terjadinya perlambatan ekonomi ke depan. Resesi menjadi hal yang sangat mungkin terjadi dalam 12 hingga 18 bulan ke depan, namun ini belum selesai.

Selain itu, pasar obligasi global juga dipengaruhi sentimen dari Inggris. Investor menambah kepemilikan safe-haven mereka atas surat utang ketika Perdana Menteri Inggris Boris Johnson berusaha membatasi peluang parlemen untuk menggagalkan rencana Brexit dengan menangguhkan House of Commons selama satu bulan, dimulai pada pertengahan September.

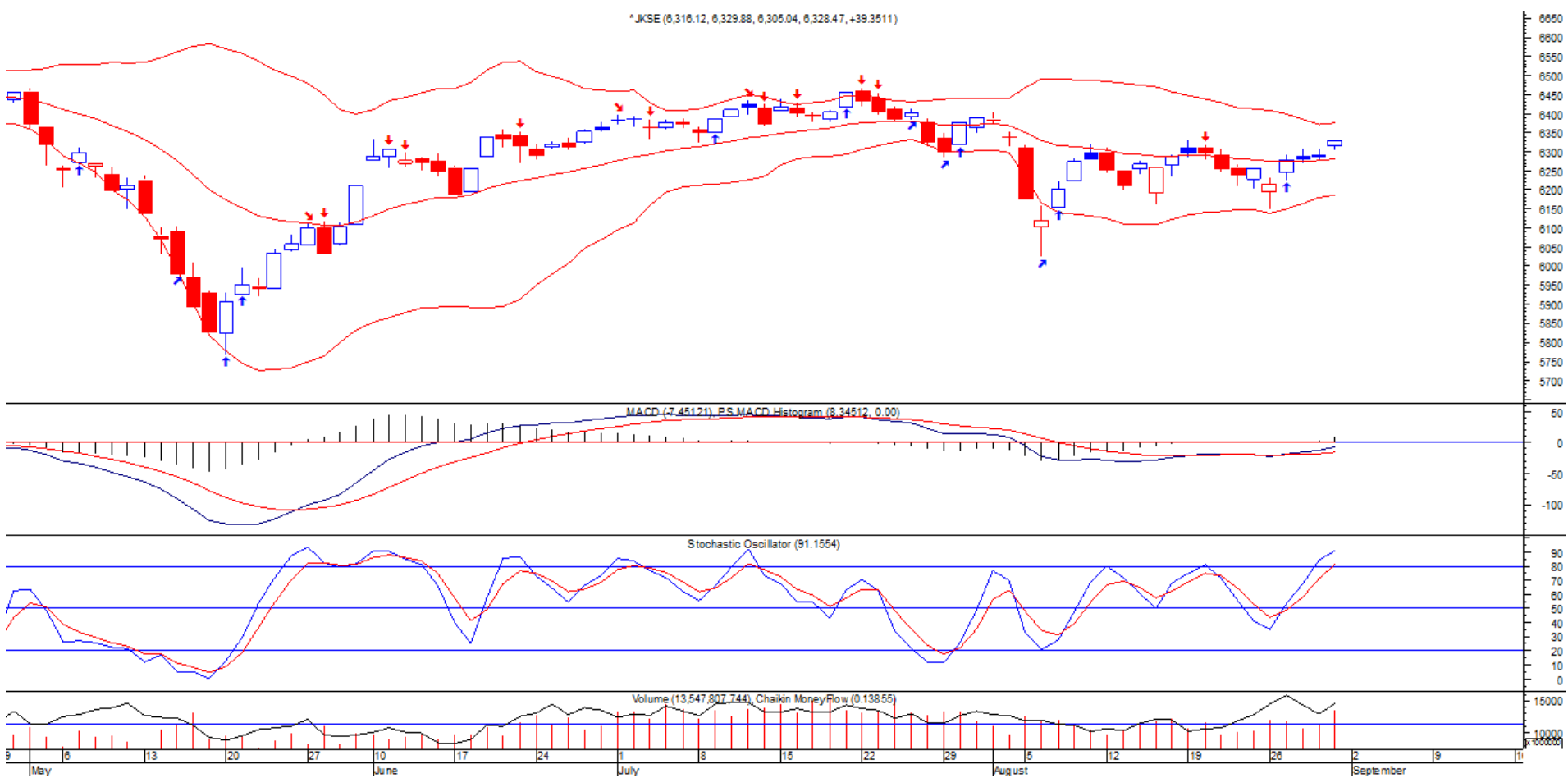
Sementara itu, sejumlah hedge fund melihat harga surat utang terlalu mahal, sehingga sulit bagi mereka untuk menjualnya kembali mengingat tingginya ketidakpastian dari perang dagang antara Beijing dan Washington.

IHSG

IHSG sepekan menguat 72 point membentuk candle dengan body naik panjang dan shadow di bawah indikasi kekuatan naik. Pada Candle harian IHSG menguat 39 point membentuk candle dengan body naik kecil dan shadow dibawah indikasi penguatan terbatas. Volume relatif tinggi di atas rata-rata 20 hari terakhir. IHSG telah bergerak dalam trend naik jangka panjang sejak 25 Oktober 2018, harga mendekati channel tengah berpeluang konsolidasi menguat. Dalam jangka menengah IHSG dalam trend turun sejak 1 Febuari 2019, harga tembus channel tengah berpeluang konsolidasi. Sedangkan jangka pendek membentuk tren naik sejak 6 Agustus 2019. Harga test channel atas, berpeluang konsolidasi menguat. Pada jangka menengah trend turun harga di dukung volume yang naik peluang penurunan di jangka menengah bisa berlanjut. Sedangkan di jangka pendek trend naik harga di dukung volume yang naik peluang kenaikan masih bisa berlanjut di jangka pendek.

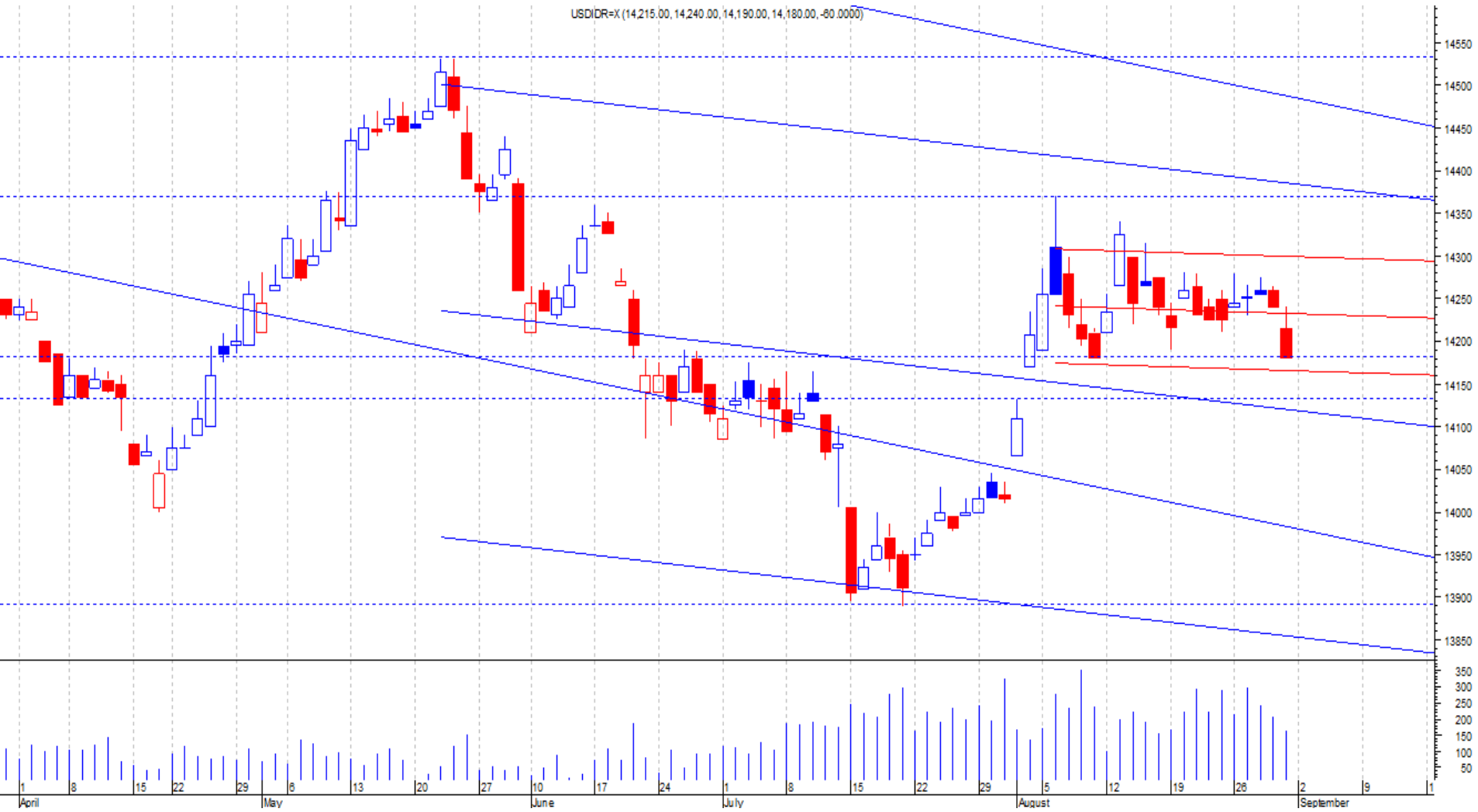


Indikator MACD terjadi golden cross pada 26 Agustus 2019 tetapi garis MACD bawah garis 0. Peluang konsolidasi menguat di jangka menengah. Indicator Stochastic oscillator (SO) terjadi golden cross dan masih area overbought peluang konsolidasi melemah di jangka pendek. Money flow mengindikasikan ada indikasi aliran dana masuk, harga berpeluang konsolidasi di jangka pendek. Harga mendekati Bollinger band atas dengan membentuk candle dengan body naik kecil dan shadow dibawah lebih panjang, peluang konsolidasi menguat. IHSG minggu ini di perkirakan berpeluang konsolidasi menguat dengan Support di level 6267 sampai 6149 dan resistance 6404 sampai 6468. Cenderung SOS.



USD/IDR

USDIDR selama sepekan kemarin melemah 45 membentuk candle dengan body turun dan shadow diatas indikasi tekanan turun. Candle harian USDIDR melemah 60 membentuk candle dengan body turun dan shadow diatas indikasi tekanan turun. USDIDR dalam pola trend turun di jangka panjang ditunjukan trend channel turun sejak 11 Oktober 2018. Harga mendekati channel tengah berpotensi konsolidasi melemah. Jangka menengah dalam trend turun sejak 22 Mei 2019. Harga mendekati channel tengah, berpotensi konsolidasi melemah di jangka menengah. Sedangkan jangka pendek dalam trend turun sejak 6 Agustus 2019, harga test channel bawah, harga berpotensi konsolidasi.



Indicator MACD terjadi dead cross pada 23 Agustus 2019 tetapi garis MACD di atas garis 0, peluang terjadi koreksi di jangka menengah. Indicator Stochastic oscillator (SO) terjadi dead cross dan tembus garis 50 ke bawah, berpotensi konsolidasi melemah di jangka pendek. Harga test Bollinger band tengah dengan candle body turun kecil dan shadow diatas, peluang konsolidasi melemah di jangka pendek.

Pekan ini kami perkirakan USDIDR berpotensi konsolidasi menguat (rupiah melemah) dengan dengan level Support di level 14180 sampai 14010 dan resistance di level 14275 sampai 14340.



PT Timah Tbk (TINS)

Financial Highlight. PT Timah Tbk. membukukan pertumbuhan laba bersih 5,76% secara tahunan menjadi Rp531,35 miliar pada 2018. Berdasarkan laporan keuangan 2018, Timah mengantongi pendapatan Rp11,04 triliun pada 2018. Realisasi itu naik 19,88% dari Rp9,21 triliun pada 2017. Dari laporan keuangan perusahaan diketahui beban pokok pendapatan perseroan tercatat naik lebih tinggi 21,85% secara tahunan. Beban pokok pendapatan naik dari Rp7,69 triliun pada 2017 menjadi Rp9,37 triliun pada 2018.

Sementara itu, laba kotor TINS itu senilai Rp1,67 triliun pada 2018. Jumlah itu naik 9,96% dari Rp1,52 triliun pada 2017. Dengan demikian, laba yang dapat diatribusikan kepada entitas induk senilai Rp531,35 miliar pada 2018. Pencapaian itu naik 5,76% dari Rp502,43 miliar pada 2017.

Di sisi lain, total liabilitas yang dimiliki oleh perseroan naik 47,83% pada 2018 menjadi Rp8,59 triliun. Sementara itu, ekuitas juga naik 7,60% dari Rp6,06 triliun menjadi Rp6,52 triliun. Adapun, total aset yang dimiliki perseroan tumbuh 27,30% dari Rp11,87 triliun menjadi Rp15,11 triliun.

Kinerja Semester 1 2019. PT Timah Tbk (TINS) sepanjang semester I 2019 mencetak kinerja keuangan positif. Ini tidak lepas dari peningkatan volume penjualan sepanjang enam bulan pertama tahun ini. Realisasi penjualan logam timah semester I tercatat sebesar 31,6 Ribu Metrik Ton (MT) atau meningkat 144% dari realisasi tahun lalu dengan periode yang sama sebesar 12,7 ribu MT. Dari sana penjualan ke pasar ekspor 98%, sisanya pasar domestik 2%.

Meskipun harga jual rata-rata semester I tahun ini turun menjadi US\$ 20.322 per MT dari posisi tahun lalu sebesar US\$ 21.389 per MT, seiring meningkatnya penjualan dapat menggenjot perolehan pendapatan perusahaan menjadi Rp 4,237 triliun meningkat dari realisasi semester I tahun lalu sebesar Rp2,035 triliun. Timah pun sukses membukukan laba bersih Rp301 miliar, naik sebesar 447% dibanding periode yang sama tahun lalu yang hanya Rp 55 miliar.

Kapasitas Produksi. PT Timah Tbk (TINS) tengah mengkaji peningkatan kapasitas dari fasilitas pengolahan berteknologi ausmelt, dari 35 ribu metrik ton menjadi 40 ribu metrik ton logam per tahun. Pada maret 2019, rencananya TINS akan mengoperasikan fasilitas pengolahan baru berteknologi fuming. Pembangunan fasilitas pengolahan berteknologi ausmelt tersebut, TINS akan menginvestasikan dana sebesar USD 56 juta atau sekitar Rp 782,04 miliar.

Dalam siaran persnya, Manajemen TINS melaporkan produksi bijih timah sebanyak 45.514 ton pada 2018. Jumlah itu naik 42,77% dari 31,178 ton pada 2017. Secara komposisi, 49,90% bijih timah berasal dari laut atau offshore dan sisanya berasal dari darat atau onshore. Sementara itu, produksi logam timah tercatat 33.444 Mton atau naik 10,56% dibandingkan dengan 30.249 Mton. Sejalan dengan realisasi itu, penjualan logam timah sebesar 33.818 Mton atau naik 13,05% dibanding 29.914 Mton pada 2017.

Capital Expenditure. PT Timah Tbk (TINS) mendapat pinjaman total sebesar Rp 3,8 triliun tahun ini dari dua bank besar yakni Bank Mandiri dan MUFG. Pinjaman tersebut akan digunakan untuk memaksimalkan pertumbuhan kinerja produsen tembaga tersebut tahun ini. karena pinjaman tersebut merupakan modal kerja, tenor atau jangka waktu yang diberikan kedua bank tersebut pun sifatnya jangka pendek atau satu tahun. Namun, tenor juga memungkinkan untuk diperpanjang sesuai hasil review bank.

Adapun kebutuhan belanja modal atau capital expenditure (capex) TINS di 2019 mencapai Rp 2,6 triliun. Di mana sebanyak Rp 2,3 triliun akan dimanfaatkan untuk kebutuhan induk dan Rp 300 miliar untuk anak perusahaan. Fokus capex tetap untuk meningkatkan kapabilitas dan kapasitas operasi dan produksi,

Valuation. Kami merekomendasikan Buy untuk saham TINS dengan menggunakan metode DCF FCFE, asumsi Cost of Equity sebesar 15,70% dan beta 1,67 diperoleh nilai wajar sebesar Rp. 1.180 , dengan potensial return sebesar 20,41 % (Harga penutupan 30 Agustus 2019 Rp. 980).

Financial Highlight	2017	2018	2019F	2020F
Growth Sales (%)	32.27%	19.88%	11.24%	16.19%
Growth EBITDA (%)	35.77%	15.50%	5.05%	16.19%
Growth Operating Income (%)	46.84%	2.17%	15.31%	21.08%
Growth Net Income (%)	99.40%	5.76%	-27.80%	37.38%
ROA (%)	5.48%	5.31%	4.92%	5.59%
ROE (%)	8.29%	8.15%	5.75%	7.68%
Current Ratio (x)	2.06	1.49	1.54	1.53
Debt to Equity (%)	24.75%	23.00%	28.63%	29.37%
Revenue (In Billion IDR)	9,217	11,050	12,292	14,282
Operating Income (In Billion IDR)	731	747	861	1,043
EBITDA (In Billion IDR)	1,414	1,633	1,715	1,993
Laba Bersih (In Billion IDR)	502	531	384	527
EPS*	68	35	23	32
PE Ratio (x)	15.73	22.38	33.53	24.41
PBV Ratio (x)	1.32	1.97	1.93	1.87

Profitability(annualized)	FY18	3 Year Avg
Gross Margin	15.18%	15.82%
EBITDA Margin	14.78%	15.02%
Operating Margin	6.76%	7.28%
Pretax Margin	6.94%	6.89%
Net Margin	4.81%	4.63%
Tax Rate	25.01%	28.58%
ROA	5.31%	4.87%
ROE	8.15%	6.96%

Source: Company, Team Research Estimate

PT Timah Tbk (TINS)

Income Statement (In Billion IDR)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Penjualan Bersih	6,968	9,217	11,050	12,292	14,282
Beban Pokok Penjualan	5,873	7,692	9,372	10,527	12,232
Laba Kotor	1,095	1,526	1,678	1,765	2,050
Beban Usaha	597	795	931	904	1,008
Laba Usaha	498	731	747	861	1,043
Laba/Beban Lain-lain	35	186	324	264	307
Beban Bunga Bersih	118	200	305	567	582
Laba Sebelum Pajak	415	716	766	559	768
Pajak	132	207	192	175	241
Laba Tahun Berjalan dari operasi yang dilanjutkan	283	509	575	384	527
Rugi tahun berjalan dari operasi yang dihentikan	31	6	43	0	0
Laba Tahun Berjalan	252	502	531	384	527

Source : Company, Team Research Estimate

Balance Sheet (In Billion IDR)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Kas dan Setara Kas	564	1,357	785	1,808	2,179
Piutang Usaha	821	1,478	1,974	1,819	1,839
Persediaan	2,309	2,509	4,262	3,659	3,983
Aktiva Lancar Lain	1,544	1,652	2,184	2,306	2,394
Aktiva Lancar	5,238	6,997	9,204	9,591	10,395
Aktiva Tetap Bersih	2,221	2,462	3,085	3,294	3,366
Properti Investasi	883	913	1,121	1,121	1,121
Properti Pertambangan	162	166	242	242	242
Aset Tidak Lancar Lain	1,045	1,339	1,465	1,465	1,465
Aktiva Tidak Lancar	4,311	4,879	5,914	6,123	6,194
Aktiva	9,549	11,876	15,118	15,714	16,589
Hutang Usaha	661	733	975	843	1,170
Hutang Bank	1,733	2,192	4,644	4,644	4,644
Hutang Lancar Lain	667	477	557	731	972
Kewajiban Lancar	3,061	3,403	6,176	6,219	6,787
Hutang Jangka Panjang	0	1,500	1,500	1,909	2,016
Kewajiban Tidak Lancar Lain	834	912	920	920	920
Kewajiban Tidak Lancar	834	2,412	2,420	2,828	2,936
Total Kewajiban	3,895	5,815	8,596	9,047	9,723
Modal Saham	372	372	372	372	372
Saldo Laba	5,392	5,819	6,174	6,319	6,519
Ekuitas lain-lain	(111)	(130)	(25)	(25)	(25)
Total Ekuitas	5,654	6,061	6,522	6,667	6,866
Kewajiban dan Ekuitas	9,549	11,876	15,118	15,714	16,589

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.