

Peluang Investasi di Pasar Modal dan Capital Market Outlook 2016

Maret 2016

Research Team
research@ips.co.id

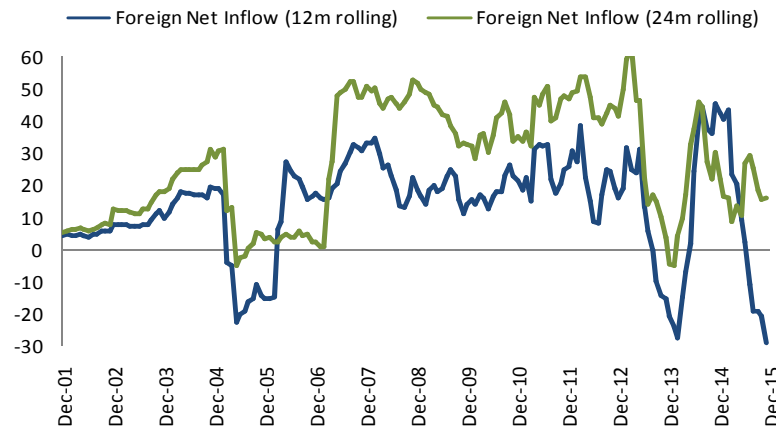
Produced by PT Indo Premier Securities and distributed by Jefferies Group LLC

Rekomendasi Investasi

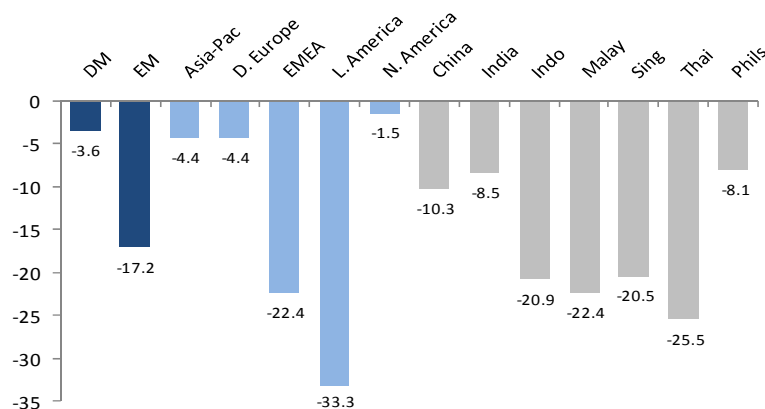
- Prospek pasar saham Indonesia pada tahun 2016 kelihatannya lebih baik dibandingkan tahun lalu. Target kami untuk IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) adalah 5,300, yang berdasarkan target rasio P/E sekitar 14x, sesuai dengan rata-rata selama sepuluh tahun terakhir.
- Prospek market yang *bullish* ini masih dapat tercapai dengan asumsi perbaikan pertumbuhan laba perusahaan di Indonesia tahun ini walaupun tingkat ketidakpastian pertumbuhan ekonomi dunia dan gejolak di pasar keuangan global masih tinggi ditengah perlambatan pertumbuhan ekonomi China dan turunnya harga2 komoditas.
- Faktor pendukung lainnya adalah stabilitas ekonomi makro yang terjaga (Rupiah, neraca transaksi berjalan, inflasi dll.), penurunan suku bunga yang signifikan tahun ini, percepatan pertumbuhan ekonomi yang ditopang oleh pertumbuhan investasi tetap dan proyek2 infrastruktur, potensi penerimaan negara dari rencana pengampunan pajak (*tax amnesty*) dsb.
- Faktor risiko investasi termasuk perlambatan pertumbuhan ekonomi China, perkembangan harga2 komoditas, potensi pembalikan arus modal keluar dari Indonesia, intervensi pemerintah di sektor perbankan dan sektor lainnya.
- Saham pilihan kami secara fundamental ada di sektor konstruksi (WSKT, PTPP, ADHI), perbankan (BMRI, BBRI, BBNI, BBTN), semen (SMGR), telekomunikasi (TLKM), infrastruktur (JSMR), dan di sektor konsumen (ICBP, GGRM). Untuk saham2 lainnya diluar ini, bisa diperkirakan dengan analisa teknikal.

Dana investasi portofolio keluar dari *Global Emerging Markets*

Arus dana asing di pasar saham Indonesia (Rp Tn)



Performa pasar saham dunia di tahun 2015 (%; US\$)

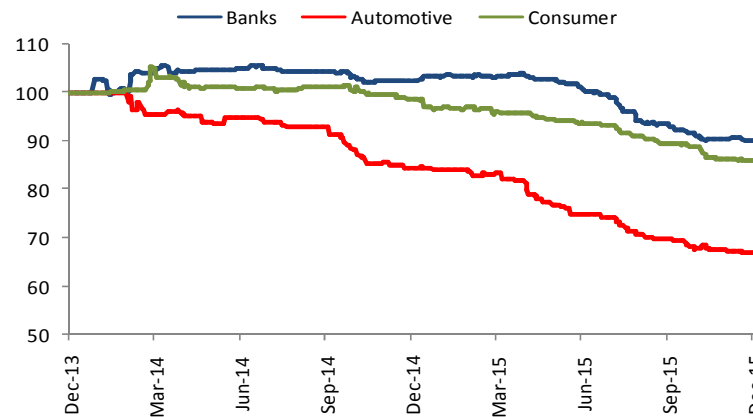


Sources: KDEI, Bloomberg, IndoPremier

- Dana investasi portofolio global telah beralih dari *Global Emerging Markets* (GEMs) menuju *Developed Markets* (DMs) sejak tahun 2013.
- Ini sebagai antisipasi normalisasi kebijakan moneter di AS, perlambatan pertumbuhan ekonomi di negara2 GEMs (termasuk China), dan turunnya harga2 komoditas.
- Dana investor asing di pasar saham Indonesia keluar di tahun 2015, setelah sempat kembali masuk pada saat Pemilu tahun 2014.
- Selama tahun 2015, pasar saham Indonesia turun 20.9% (dalam US\$) – ini sesuai dengan tingkat penurunan indeks di GEMs dan masih jauh lebih baik dari performa pasar saham di Amerika Latin.
- Penurunan indeks pasar saham di *Developed Markets* hanya 3.6% di tahun 2015, karena dukungan arus masuk dana portofolio global.

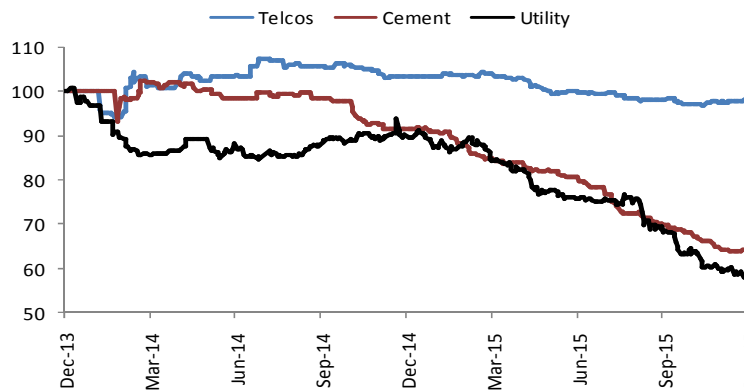
Penurunan proyeksi laba oleh analis sepanjang tahun 2015

Tren revisi proyeksi laba perusahaan oleh analis (%)



- Performa laba perusahaan di berbagai sektor sejak 1Q 2015 ternyata dibawah ekspektasi, memicu penurunan proyeksi laba oleh analis.
- Hal ini disebabkan kondisi ekonomi melemah, turunnya harga2 komoditas yang mengurangi daya beli masyarakat seperti terlihat di sektor konsumen dan otomotif.
- Naiknya rasio NPL menyebabkan perlambatan pertumbuhan laba di sektor perbankan.

Tren revisi proyeksi laba perusahaan oleh analis (%)

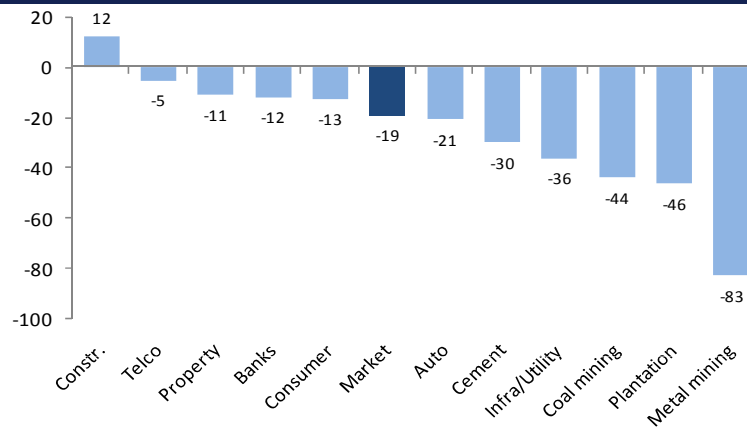


- Performa laba sektor semen melemah karena melambatnya pertumbuhan permintaan dan adanya intervensi harga dari pemerintah.
- Performa laba sektor telekomunikasi stabil karena meredanya tingkat persaingan dan sifat industrinya yang cukup *defensive*.

Sources: Bloomberg, IndoPremier

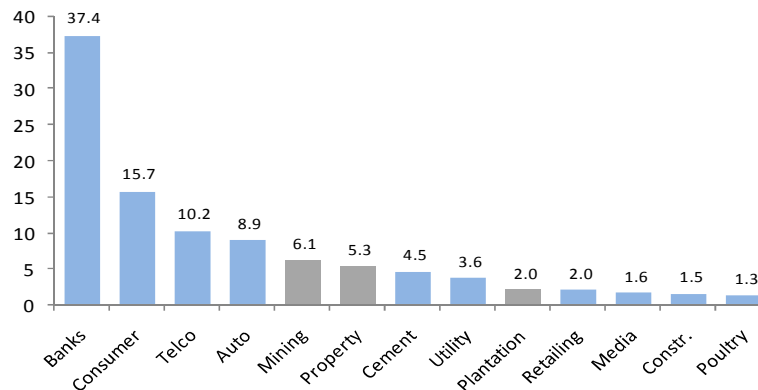
Penurunan proyeksi laba memicu penurunan harga saham

Urutan besarnya revisi proyeksi laba oleh analis (%)



- Proyeksi laba perusahaan tercatat di bursa saham Indonesia turun sebesar 19% (secara agregat) di tahun 2015.
- Hal ini menyebabkan turunnya harga2 saham di berbagai sektor di Indonesia sesuai dengan tingkat revisi laba oleh analis.
- Laba sektor konstruksi diatas proyeksi analis sedang sektor lainnya dibawah. Performa laba terburuk di sektor mining, CPO, utility, semen, dan otomotif.

Kontribusi laba sektoral di pasar saham Indonesia (%)

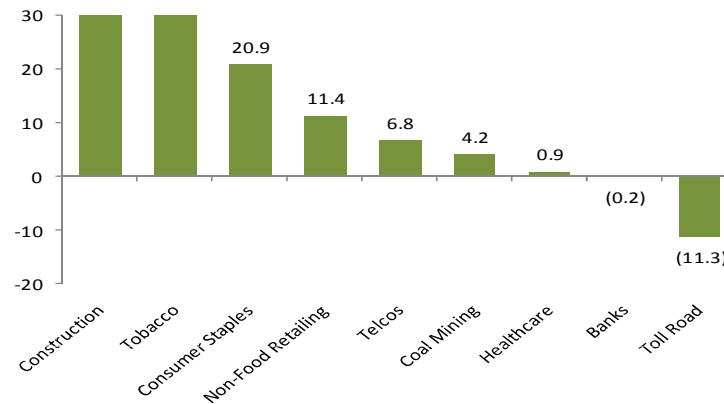


- Performa pasar saham Indonesia ditentukan oleh tren pertumbuhan laba di sektor besar seperti perbankan, konsumen, telekomunikasi dan otomotif.
- Performa laba yang buruk sektor komoditas (mining, CPO) dapat mempengaruhi pasar saham tetapi kontribusi laba dari sektor ini telah turun banyak selama 4 tahun terakhir.

Sources: Bloomberg, IndoPremier

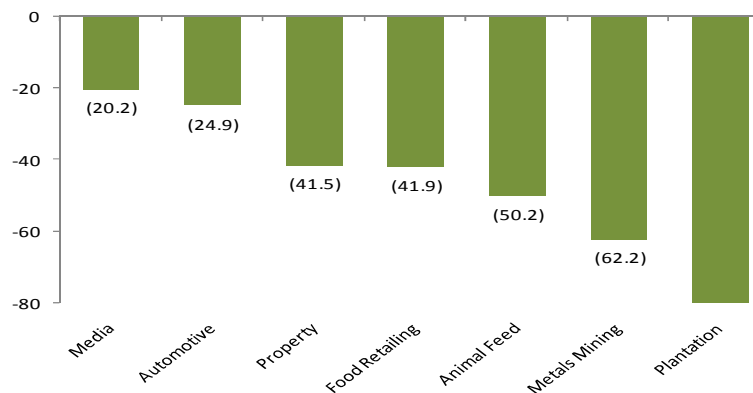
Performa laba tahun 2015 jauh di bawah proyeksi analis...

Pertumbuhan laba sektoral s/d September 2015 (% yoy)



- Laba sektor konstruksi tumbuh tinggi, karena fokus pembangunan infrastruktur yang akan berlanjut di tahun2 mendatang.
- Laba sektor konsumen, telekomunikasi masih tumbuh, walau melambat, karena industrinya bersifat *defensive*.
- Laba sektor perbankan tidak tumbuh karena kenaikan rasio NPL dan biaya pencadangan kredit macet.

Pertumbuhan laba sektoral s/d September 2015 (% yoy)

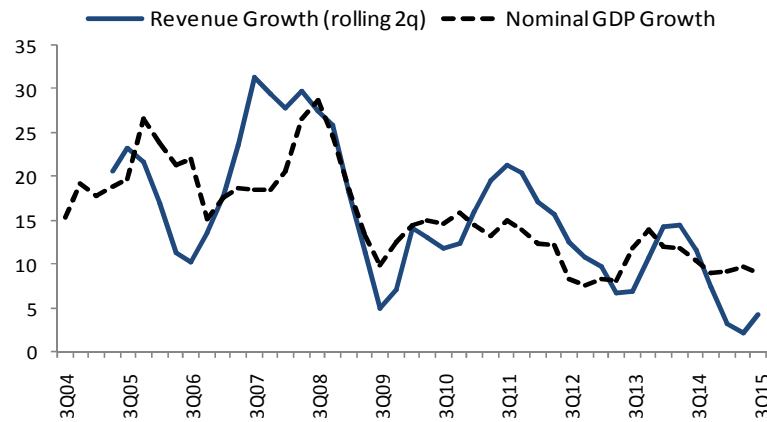


- Laba di sektor komoditas (batubara, logam, kelapa sawit) turun tajam karena penurunan harga, produksi dan ekspor produk komoditas tersebut.
- Laba di sektor lainnya (otomotif, properti, media dll) juga mengalami penurunan yang cukup besar di tahun 2015.

Sources: Company data, IndoPremier

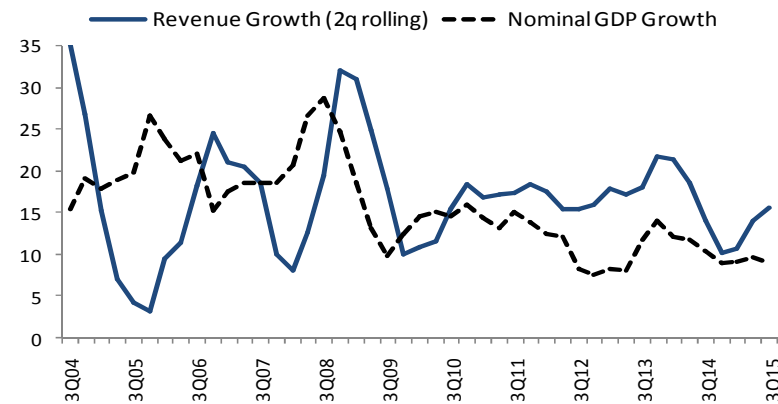
...karena melambatnya pertumbuhan *nominal GDP* Indonesia...

Pertumbuhan pendapatan vs GDP - 47 perusahaan (% yoy)



- Pertumbuhan ekonomi (*nominal GDP*) besar pengaruhnya pada pertumbuhan pendapatan perusahaan (*revenue growth*), seperti terlihat pada grafik disamping untuk 47 perusahaan dari berbagai sektor di Indonesia.
- Perlambatan pertumbuhan *nominal GDP* lebih dalam dari *real GDP* karena terjadinya deflasi di sektor komoditas.

Pertumbuhan pendapatan vs. GDP - perbankan (% yoy)

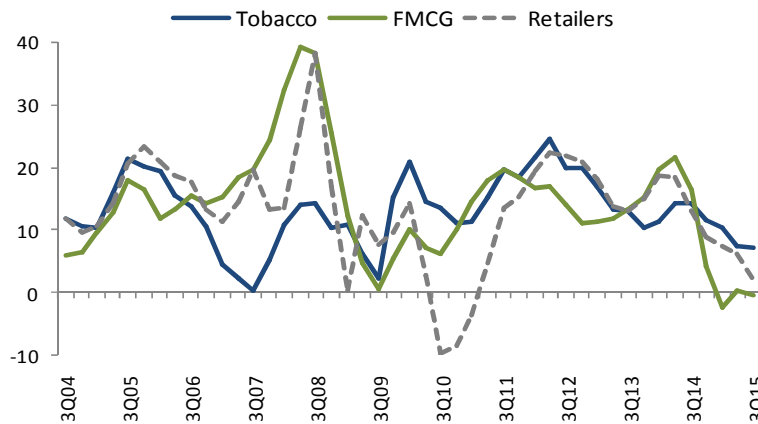


- Pertumbuhan pendapatan sektor perbankan juga tidak lepas dari pengaruh pertumbuhan ekonomi, seperti terlihat pada grafik.
- Walau pertumbuhan pendapatan perbankan cukup *resilient* dibandingkan pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan laba dipengaruhi oleh tingkat rasio NPL.

Sources: Company data, IndoPremier

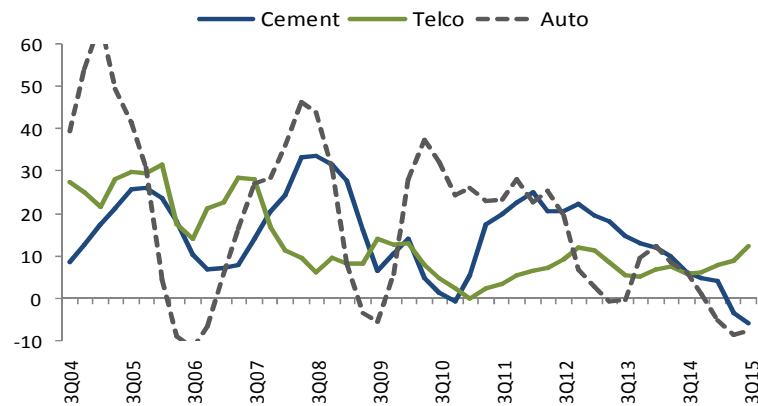
...yang juga disebabkan oleh deflasi di sektor komoditas

Pertumbuhan pendapatan vs GDP – sektor lainnya (% yoy)



- Pertumbuhan pendapatan di sektor konsumen dipengaruhi penurunan daya beli masyarakat di daerah yang mengandalkan pada produksi komoditas (Kalimantan, Sumatra).
- Pertumbuhan pendapatan perusahaan sektor rokok lebih *resilient* karena konsumsi yang stabil dan kurang dipengaruhi oleh daya beli.

Pertumbuhan pendapatan vs. GDP - sektor lainnya (% yoy)

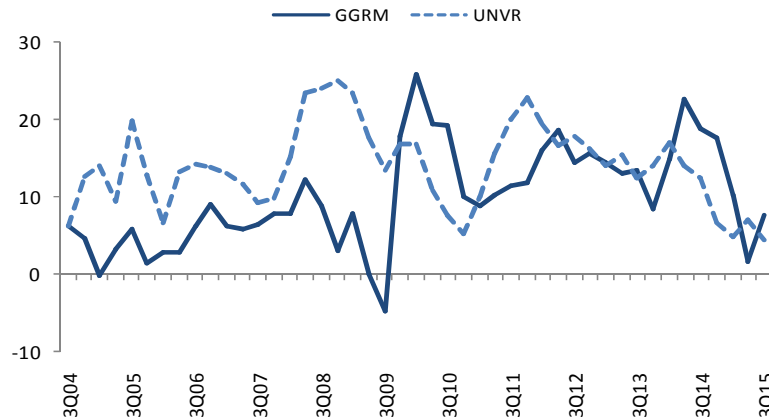


- Perlambatan pertumbuhan pendapatan sektor semen dan otomotif karena permintaan yang lemah, dan penurunan harga jual.
- *Revenue growth* sektor telekomunikasi mulai meningkat setelah mengalami pertumbuhan yang lebih lambat dibanding sektor lainnya selama beberapa tahun terakhir.

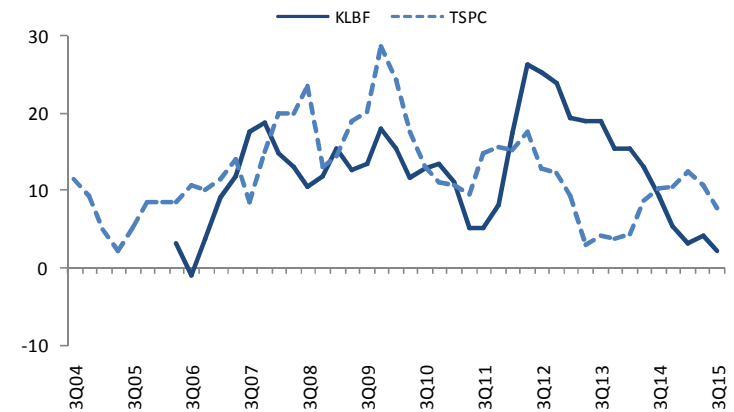
Sources: Company data, IndoPremier

Tren pertumbuhan pendapatan di berbagai perusahaan

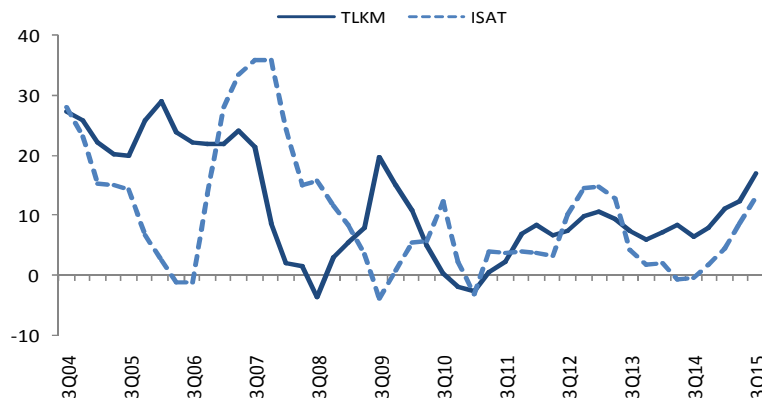
Pertumbuhan pendapatan – GGRM vs. UNVR (% yoy)



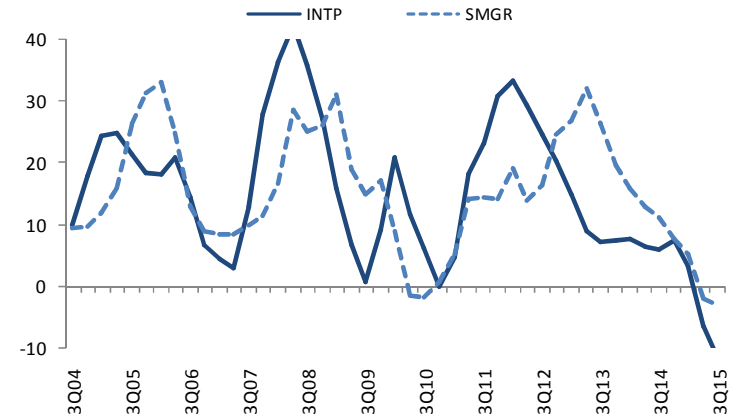
Pertumbuhan pendapatan – KLBF vs. TSPC (% yoy)



Pertumbuhan pendapatan – TLKM vs. ISAT (% yoy)



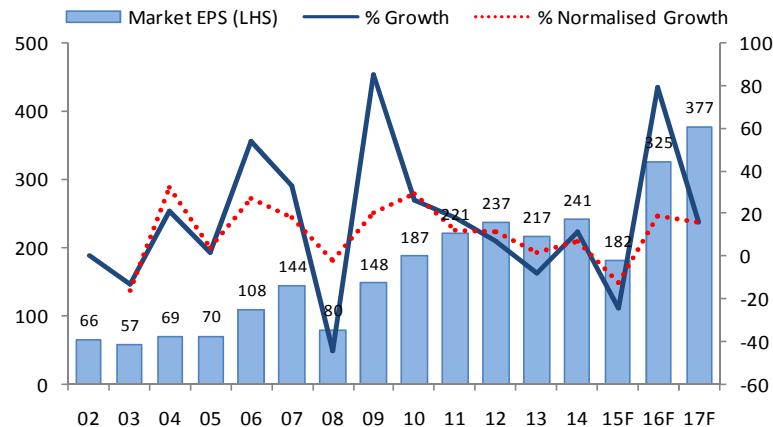
Pertumbuhan pendapatan – INTP vs. SMGR (% yoy)



Sources: Company data, IndoPremier

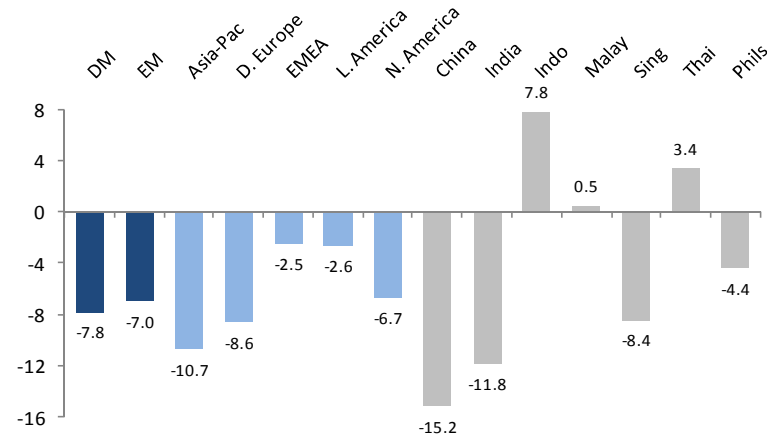
Prospek pasar saham Indonesia tahun 2016 bisa lebih baik

Pertumbuhan agregat laba pasar saham Indonesia (% yoy)



Sources: Bloomberg, IndoPremier

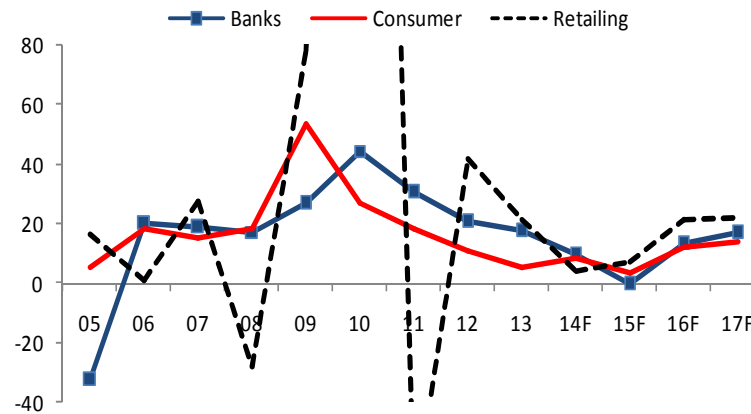
Performa pasar saham dunia sejak awal 2016 (%; US\$)



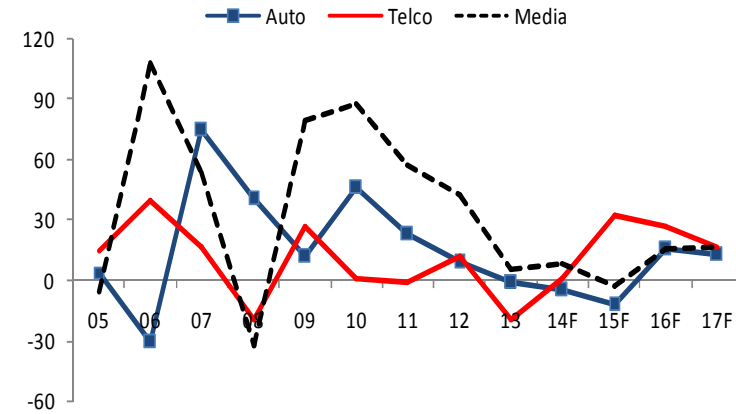
- Prospek pasar saham Indonesia berpotensi lebih baik di tahun 2016. Target IHSG kami di 5,300 berdasarkan valuasi rasio *forward P/E* sekitar 14x dan pertumbuhan laba rata-rata pasar yang lebih baik setelah mengalami penurunan 24% di tahun 2015.
- Proyeksi rata-rata analis menunjukkan prospek perbaikan pertumbuhan laba di berbagai sektor di Indonesia di tahun 2016-2017 dibandingkan tahun 2015.
- Hal ini didukung oleh peningkatan pertumbuhan ekonomi Indonesia di tahun2 mendatang yang didorong oleh pertumbuhan investasi tetap dan konsumsi pemerintah dan berkurangnya dampak negatif dari sektor komoditas.
- Performa pasar saham Indonesia sejak awal 2016 lebih baik dibandingkan pasar saham dunia.

Pertumbuhan laba diproyeksikan meningkat di tahun 2016-2017

Pertumbuhan laba sektoral 2005-2017F (% yoy)



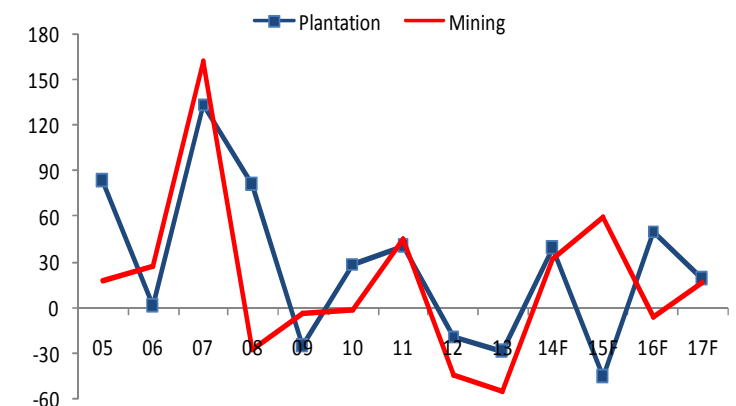
Pertumbuhan laba sektoral 2005-2017F (% yoy)



Pertumbuhan laba sektoral 2005-2017F (% yoy)



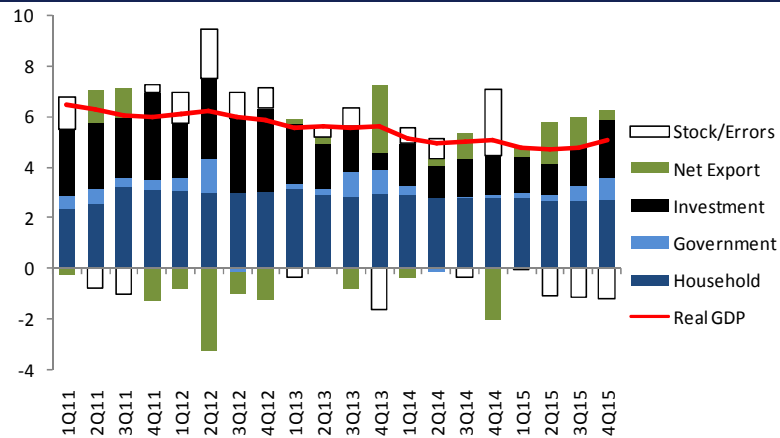
Pertumbuhan laba sektoral 2005-2017F (% yoy)



Sources: Bloomberg consensus, IndoPremier

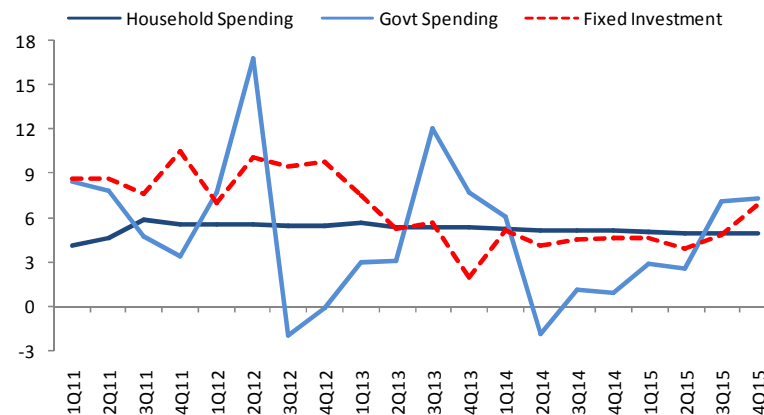
Percepatan pertumbuhan ekonomi didukung oleh investasi tetap

Kontribusi dari sisi pengeluaran thd *real GDP growth* (%)



- Pertumbuhan *real GDP* yang membaik di dua kuartal terakhir didukung naiknya kontribusi dari investasi tetap dan konsumsi pemerintah dengan adanya proyek2 infrastruktur.
- Kontribusi *net export* turun karena lemahnya pertumbuhan ekonomi dunia sedangkan konsumsi rumah tangga masih stabil, walau sedikit menurun.

Pertumbuhan *real GDP* dari sisi pengeluaran (% yoy)

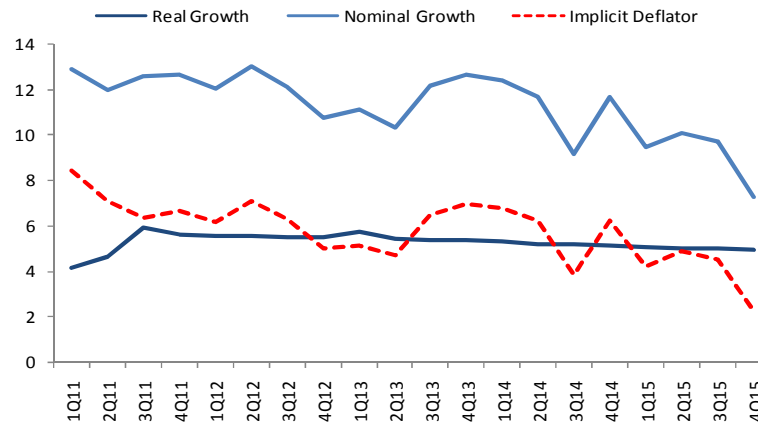


- Pertumbuhan investasi tetap (kontribusi 33% terhadap GDP) meningkat setelah mengalami perlambatan sejak tahun 2013.
- Pertumbuhan konsumsi pemerintah membaik seiring dengan pengalihan beban subsidi BBM untuk belanja infrastruktur.

Sources: CEIC, IndoPremier

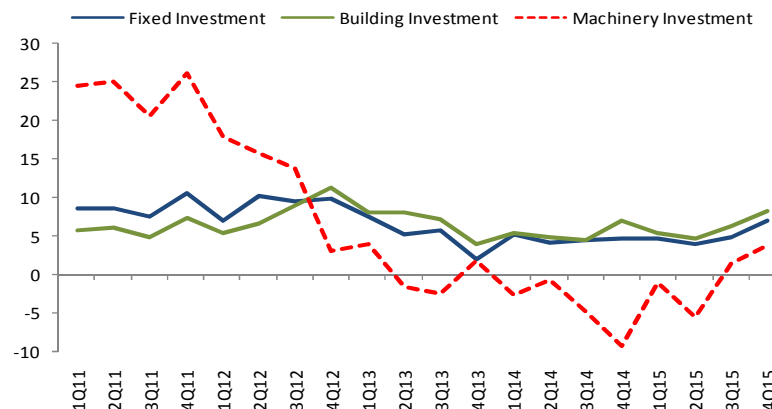
Sedangkan pertumbuhan konsumsi masyarakat masih lemah

Pertumbuhan konsumsi masyarakat (% yoy)



- Pertumbuhan konsumsi masyarakat, walau *real growth* nya masih stabil, *nominal growth* nya mengalami perlambatan yang tajam.
- Turunnya harga2 komoditas menurunkan laju inflasi dan pendapatan masyarakat di daerah yang berbasis produksi komoditas.

Pertumbuhan investasi tetap dan komponennya (% yoy)

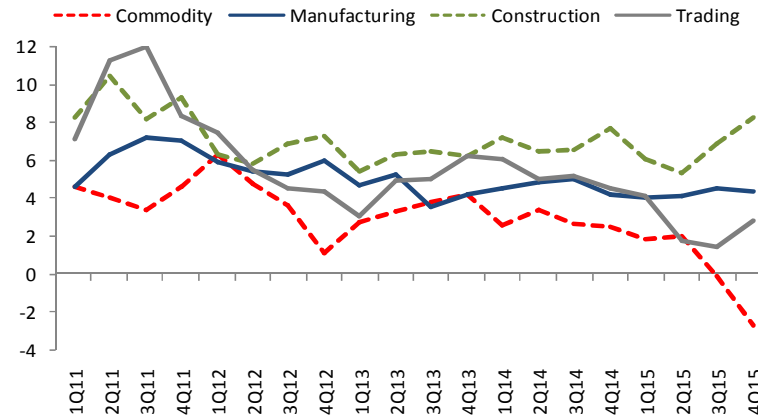


- Pertumbuhan investasi tetap yang membaik didukung peningkatan investasi bangunan karena proyek infrastruktur.
- Laju pertumbuhan investasi peralatan/mesin juga membaik setelah mengalami penurunan tajam seiring dengan turunnya harga2 komoditas.

Sources: CEIC, IndoPremier

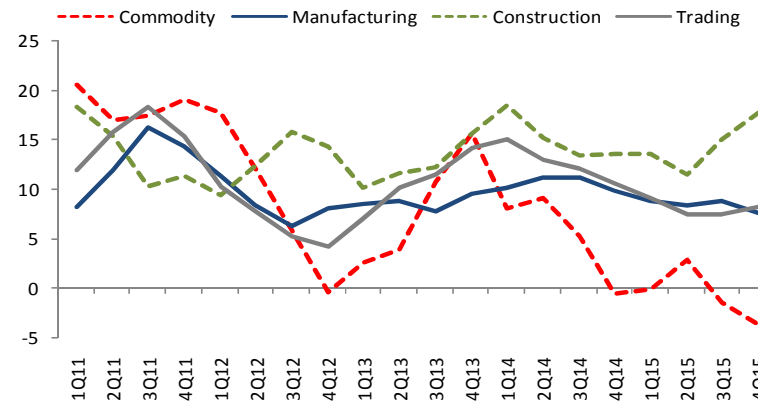
Pertumbuhan sektor konstruksi dan perdagangan meningkat...

Pertumbuhan *real* GDP dari sisi penawaran (% yoy)



- Akselerasi pertumbuhan di sektor konstruksi, baik *real & nominal growth*, telah membantu ekonomi Indonesia mengatasi pertumbuhan negatif di sektor komoditas (pertambangan).
- Harga2 komoditas telah turun sejak 2012 tetapi dampak negatifnya lebih terasa mulai 2015 karena penurunan harga juga dibarengi dengan penurunan volume (*real growth*).

Pertumbuhan *nominal* GDP dari sisi penawaran (% yoy)

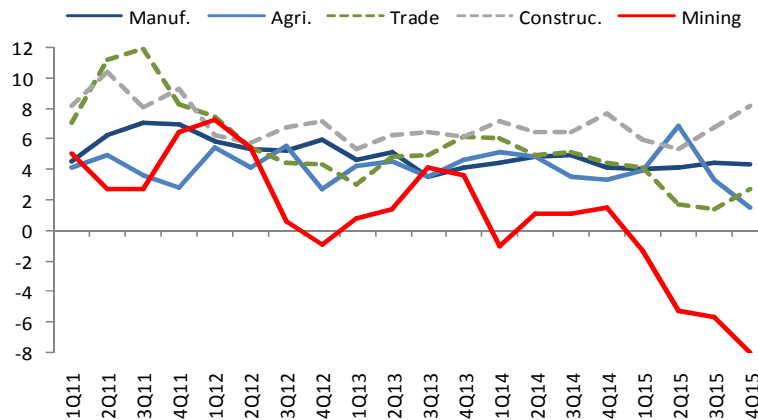


- Pertumbuhan ekonomi di sektor manufaktur, perdagangan juga mulai meningkat setelah mengalami perlambatan sejak tahun 2014.
- Sektor pertambangan terimbas oleh turunnya harga2 komoditas, lemahnya permintaan dan berlebihnya pasokan di pasar dunia.

Sources: CEIC, IndoPremier

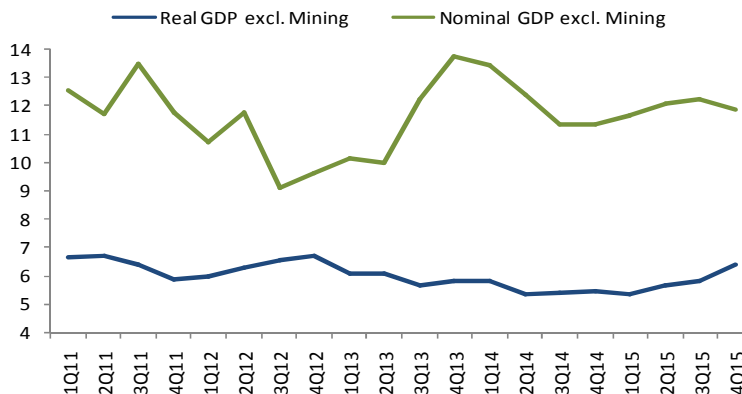
...tetapi sektor pertambangan masih membebani pertumbuhan

Pertumbuhan *real* GDP dari sisi penawaran (% yoy)



- Produksi di sektor pertambangan turun tajam sejak 2015 karena meningkatnya persaingan di pasar batubara dunia karena pasokan yang berlebih dan permintaan yang melemah.
- Penurunan harga dan produksi batubara telah menimbulkan dampak yang negatif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Pertumbuhan *real* & *nominal* GDP diluar mining (% yoy)

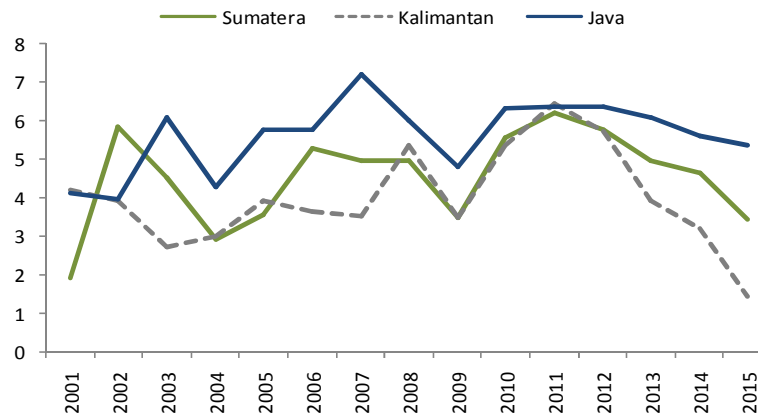


- Diluar pertambangan, yang berkontribusi 7% terhadap GDP, sebenarnya pertumbuhan ekonomi Indonesia membaik, baik secara *real* dan *nominal growth*.
- Walau sektor komoditas masih menghadapi kendala ditengah perlambatan pertumbuhan ekonomi China, dampak negatifnya terhadap ekonomi Indonesia akan semakin mengecil di tahun2 mendatang.

Sources: CEIC, IndoPremier

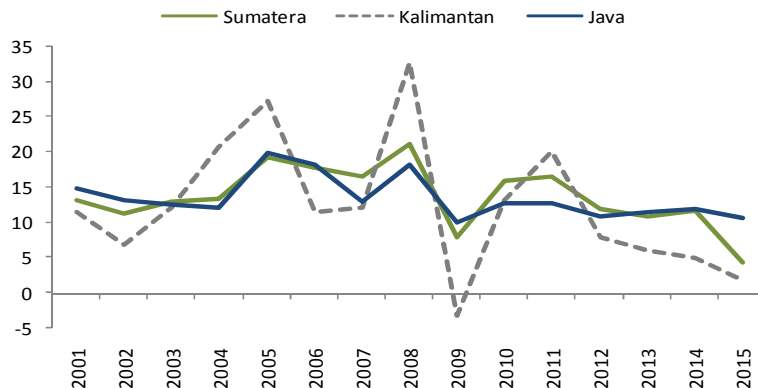
Perlambatan pertumbuhan ekonomi di Sumatra & Kalimantan...

Pertumbuhan *real GDP* regional (% yoy)



- Pertumbuhan *real GDP* di Kalimantan, yang sangat mengandalkan sektor pertambangan, melambat tajam, diikuti oleh Sumatra yang juga berbasis komoditas (minyak sawit dll).
- Pertumbuhan *real GDP* di pulau Jawa, yang lebih didorong sektor manufaktur, konstruksi, perdagangan dan keuangan, juga mengalami perlambatan.

Pertumbuhan *nominal GDP* regional (% yoy)

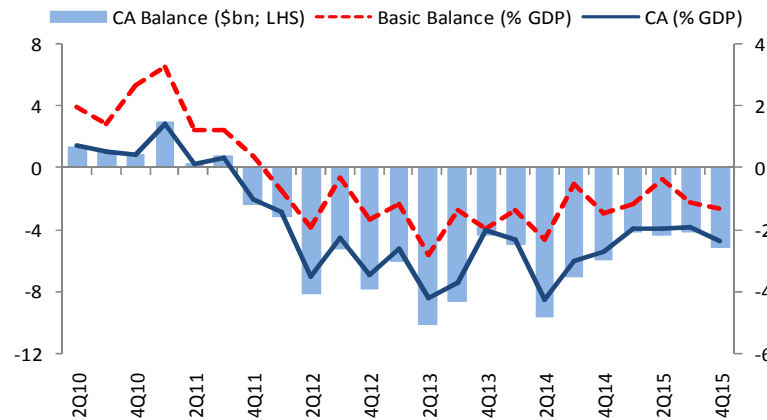


- Pertumbuhan *nominal GDP* pulau Jawa tahun 2015, walau sedikit melambat, masih jauh lebih baik dari Kalimantan dan Sumatera.
- Perlambatan pertumbuhan *nominal GDP* yang tajam di Sumatra & Kalimantan mengurangi daya beli masyarakat seperti tercermin dari penjualan kendaraan roda dua yang turun tajam di luar pulau Jawa.

Sources: CEIC, IndoPremier

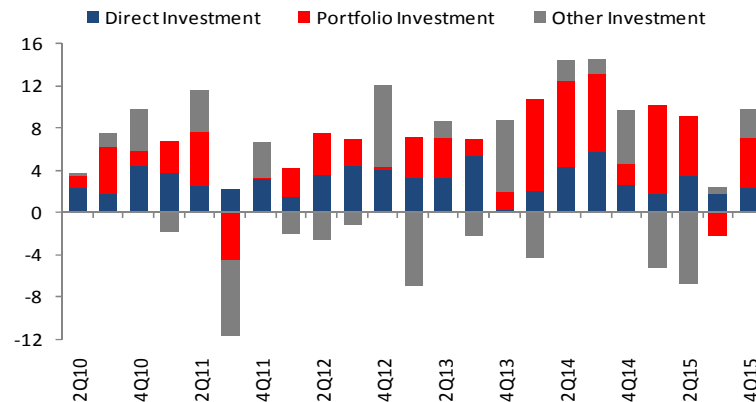
Stabilitas makro ditopang perbaikan defisit neraca pembayaran

Tren neraca transaksi berjalan (US\$bn; % GDP)



- Stabilitas ekonomi makro dan membaiknya kepercayaan investor di dukung perbaikan defisit neraca transaksi berjalan Indonesia menuju ke tingkat yang lebih *sustainable*.
- Tetapi meningkatnya pertumbuhan ekonomi Indonesia ditengah lambatnya pertumbuhan ekonomi dunia berpotensi meningkatkan defisit neraca transaksi berjalan kedepan.

Tren neraca pembayaran finansial (US\$bn)

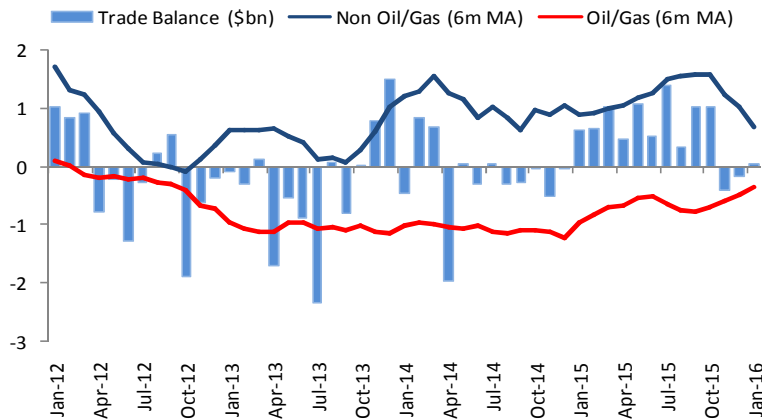


- Kepercayaan investor asing di pasar modal perlu dijaga karena dampaknya yang besar terhadap arus neraca pembayaran Indonesia dan ketergantungan pemerintah yang tinggi terhadap pendanaan fiskal dari luar.
- Kembalinya arus masuk investasi portofolio di 4Q 2015 menopang terjadinya surplus neraca pembayaran, meningkatnya cadangan devisa dan penguatan mata uang Rupiah.

Sources: CEIC, IndoPremier

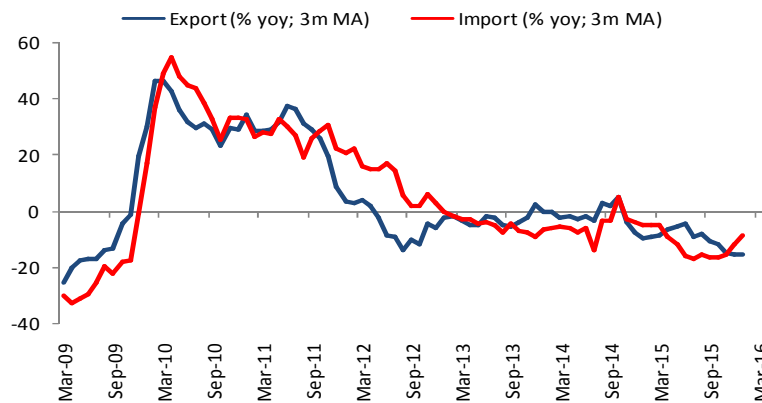
Neraca perdagangan terkena dampak pelemahan ekonomi dunia

Tren neraca perdagangan bulanan (US\$bn)



- Menipisnya surplus neraca perdagangan pada tiga bulan terakhir berpotensi meningkatkan defisit neraca transaksi berjalan tahun ini.
- Masih turunnya harga minyak dunia tahun ini sedikit membantu mengurangi dampak buruk penurunan surplus neraca non-migas karena masih lemahnya perekonomian dunia.

Tren pertumbuhan ekspor vs. impor (% yoy)

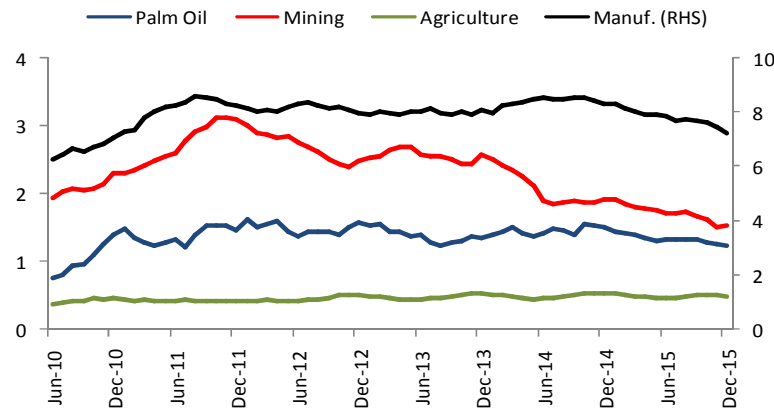


- Turunnya surplus neraca perdagangan juga disebabkan oleh mulai meningkatnya impor tiga bulan terakhir, setelah turun lebih tajam dibandingkan ekspor sepanjang tahun 2015.
- Mulai meningkatnya pertumbuhan impor di 4Q 2015 tidak terlepas dari peningkatan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang dipacu oleh peningkatan investasi tetap.

Sources: CEIC, IndoPremier

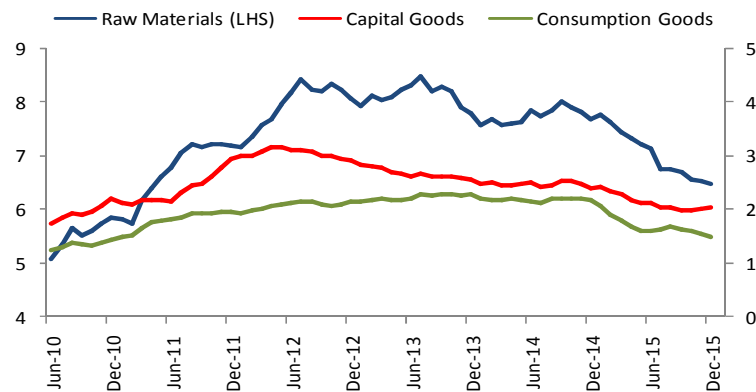
Ekspor masih turun sedangkan impor barang modal membaik

Tren ekspor non-migas Indonesia (US\$bn)



- Penurunan ekspor produk manufaktur sejak tahun 2015 mencerminkan masih lemahnya pertumbuhan ekonomi dunia.
- Penurunan ekspor produk tambang sudah terjadi lebih awal sejak tahun 2012.

Tren impor non-migas Indonesia (US\$bn)

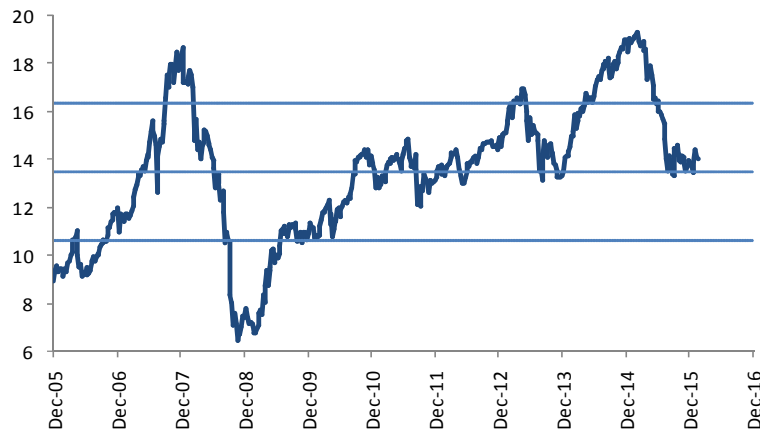


- Pertumbuhan impor non-migas masih negatif tetapi penurunannya tiga bulan terakhir tidak lagi lebih tajam dibandingkan ekspor.
- Impor barang modal mulai meningkat sesuai dengan percepatan pertumbuhan investasi tetap yang didukung proyek2 infrastruktur.

Sources: CEIC, IndoPremier

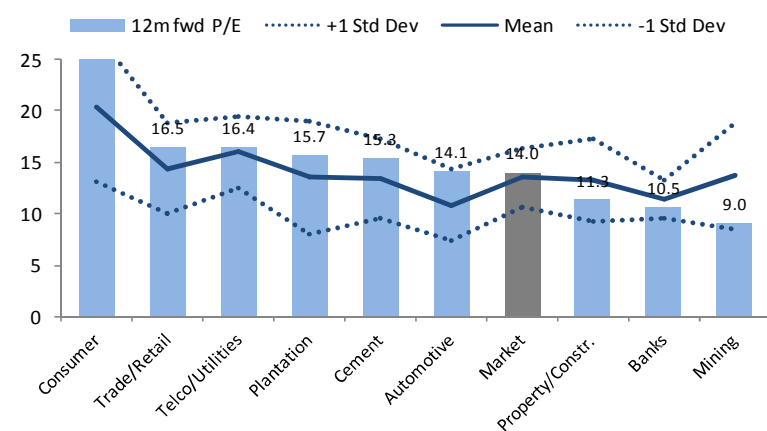
Sektor dan saham pilihan kami untuk tahun 2016

Valuasi rasio 12m forward P/E pasar saham Indonesia (x)



Sources: Bloomberg, IndoPremier

Valuasi sektoral berdasarkan rasio 12m forward P/E (x)



- Target kami untuk valuasi rasio *forward P/E* pasar saham Indonesia di sekitar 14x adalah sesuai dengan nilai rata2 historis selama sepuluh tahun terakhir.
- Saham pilihan secara fundamental adalah di sektor konstruksi (WSKT, PTPP, ADHI), perbankan (BMRI, BBRI, BBNI, BBTN), telekomunikasi (TLKM), infrastruktur (JSMR), semen (SMGR) dan konsumen (ICBP, GGRM). Untuk saham2 diluar ini, bisa diperkirakan dengan analisa teknikal.
- Faktor risiko terbesar pada tahun 2016 datang dari kemungkinan intervensi pemerintah/regulator seperti di sektor perbankan, distribusi gas dsb seperti yang terjadi di tahun 2015.

Valuasi rasio *forward P/E* berbagai sektor di Indonesia

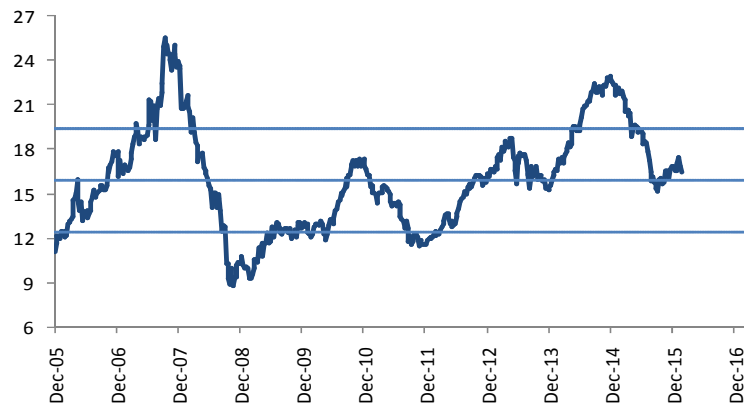
JAKFIN: Valuasi P/E sektor perbankan/keuangan (x)



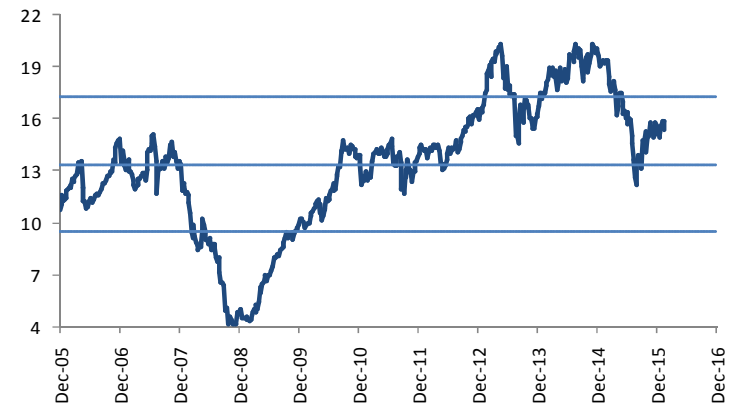
JAKCONS: Valuasi P/E sektor konsumen (x)



JAKINFR: Valuasi P/E sektor telekomunikasi/infrastruktur (x)



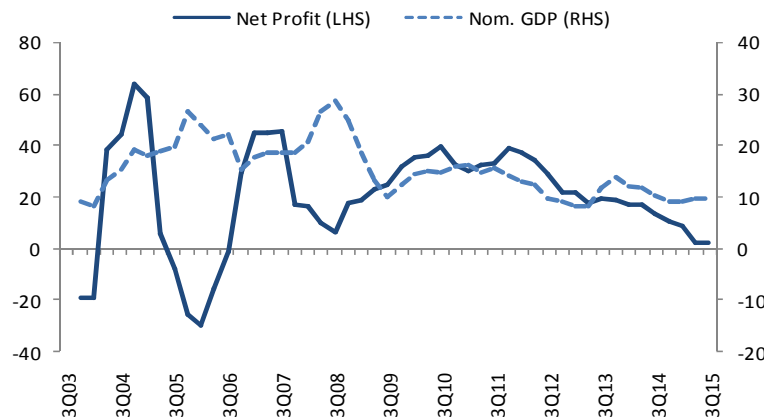
JAKBIND: Valuasi P/E sektor semen/industri dasar (x)



Sources: Bloomberg, IndoPremier

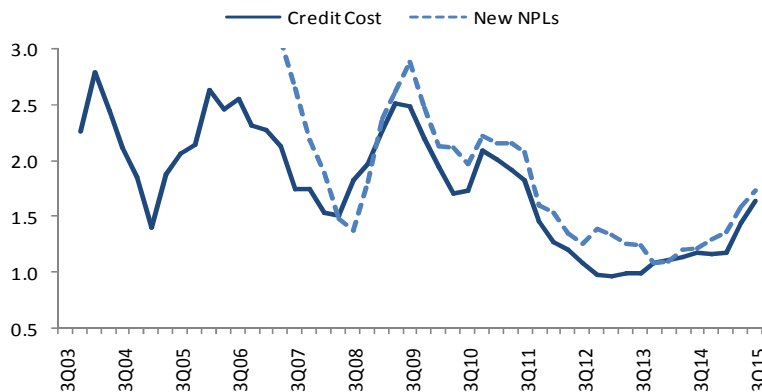
Perbankan: Pertumbuhan laba merosot karena rasio NPL naik

Tren pertumbuhan laba enam bank (% yoy; 4q rolling)



- Pertumbuhan laba sektor perbankan biasanya mengikuti laju pertumbuhan *nominal GDP*.
- Kecuali pada periode dimana terjadi kenaikan rasio NPL yang besar karena kenaikan suku bunga yang tinggi, perlambatan ekonomi atau turunnya harga komoditas.

Kenaikan rasio NPL dan beban pencadangan kredit (% loans)

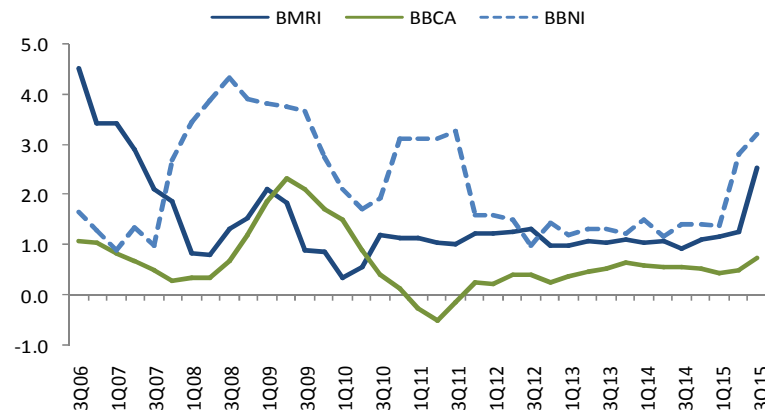


- Rasio NPL dan biaya pencadangan kredit naik tajam sejak tahun 2015 karena penurunan harga dan produksi di sektor komoditas yang mempengaruhi daya beli masyarakat.
- Laba bank besar di Indonesia tidak tumbuh signifikan di tahun 2015, tidak seperti pada saat krisis keuangan global tahun 2008-2009, karena pertumbuhan kredit yg lambat sejak tahun 2013.

Sources: Company data, IndoPremier

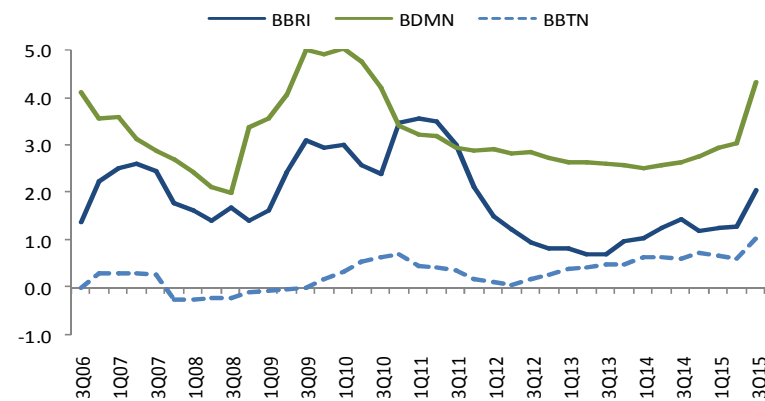
Perbankan: Peningkatan biaya pencadangan kredit macet

Tren biaya pencadangan kredit macet (% loans)



- Kenaikan tajam biaya pencadangan kredit macet terjadi di semua bank, termasuk bank dengan fokus bisnis di sektor korporasi (BMRI, BBNI dll) maupun bank di sektor ritel (BBRI, BDMN dll).

Tren biaya pencadangan kredit macet (% loans)

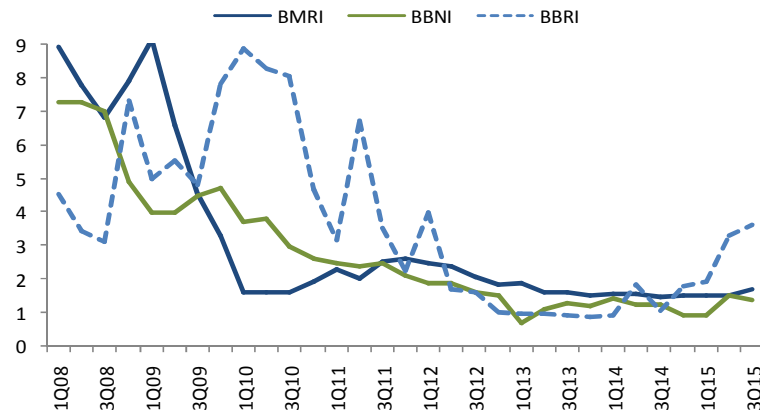


- Kenaikan biaya pencadangan kredit macet yang lebih rendah dialami oleh BBKA, karena kualitas kredit yang terjaga, dan BBTN yang fokus di kredit sektor perumahan.

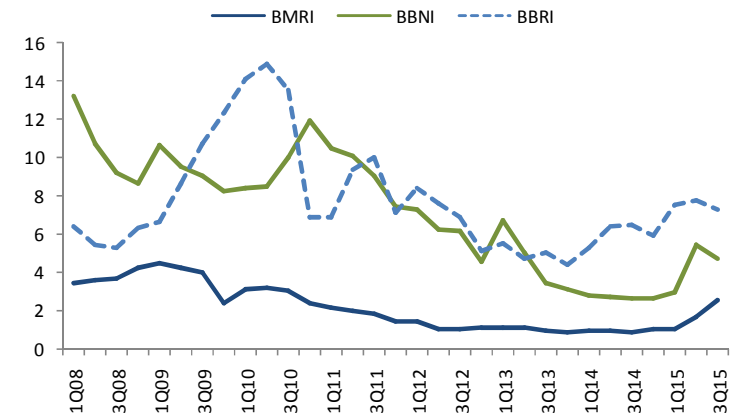
Sources: Company data, IndoPremier

Perbankan: Kenaikan rasio NPL di berbagai segmen kredit

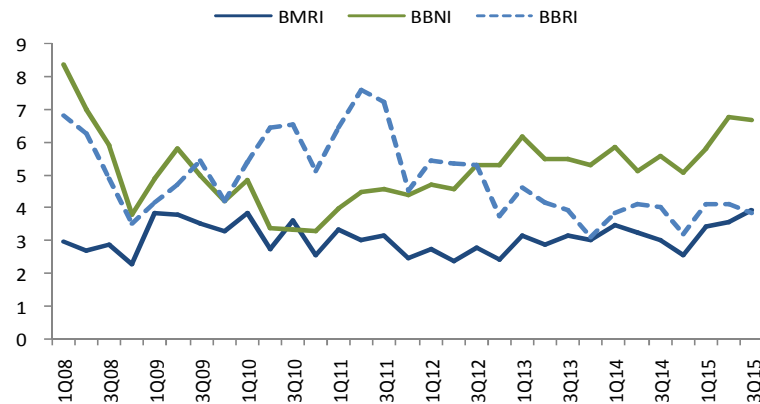
Tren rasio NPL – Kredit Korporasi (%)



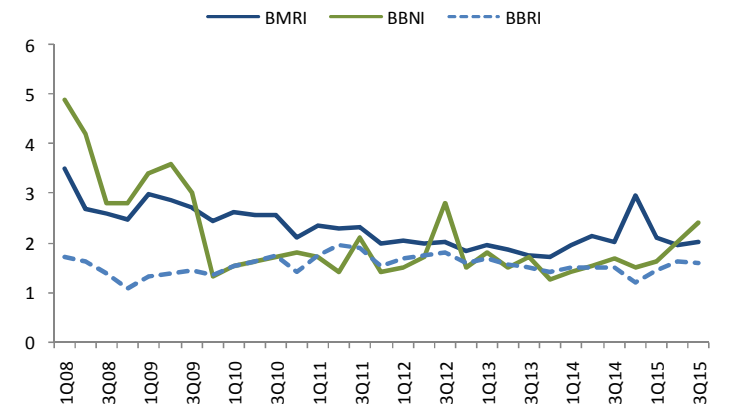
Tren rasio NPL – Kredit Menengah (%)



Tren rasio NPL – Kredit Kecil & Menengah (%)



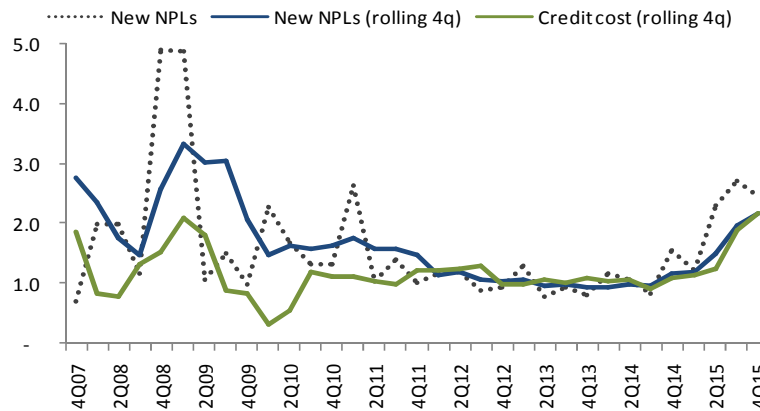
Tren rasio NPL – Kredit Konsumer (%)



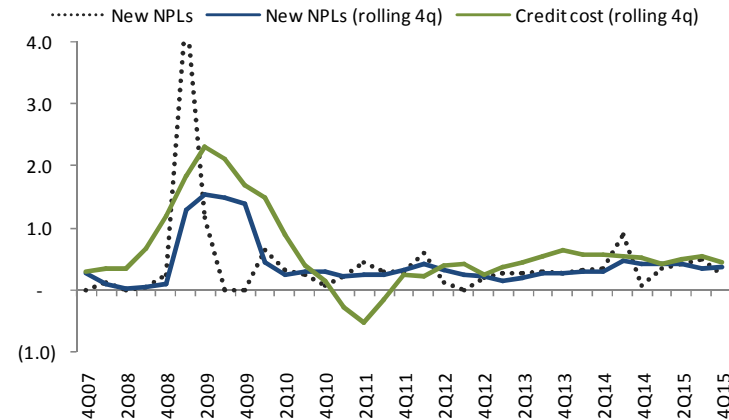
Sources: Company data, IndoPremier

Perbankan: Biaya pencadangan mengikuti naiknya NPL baru

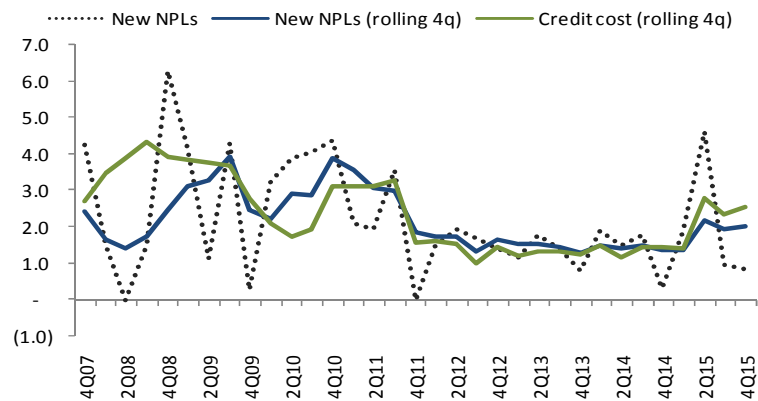
BMRI – Pembentukan NPL baru/biaya pencadangan (%)



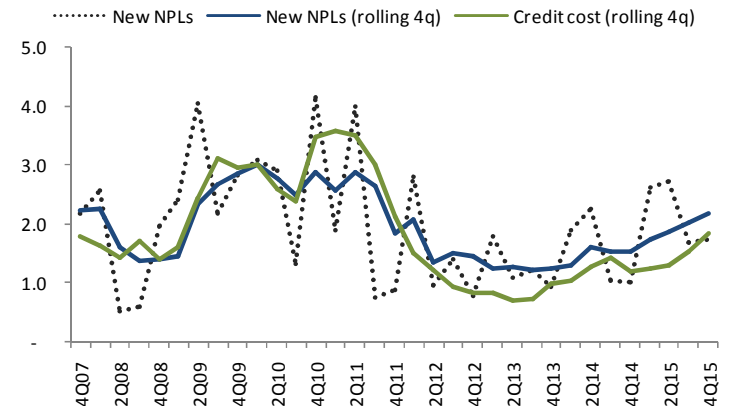
BBCA – Pembentukan NPL baru/biaya pencadangan (%)



BBNI – Pembentukan NPL baru/biaya pencadangan (%)



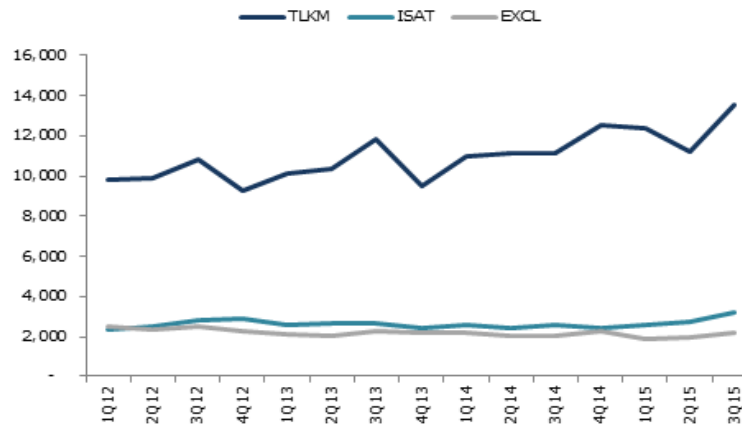
BBRI – Pembentukan NPL baru/biaya pencadangan (%)



Sources: Company data, IndoPremier

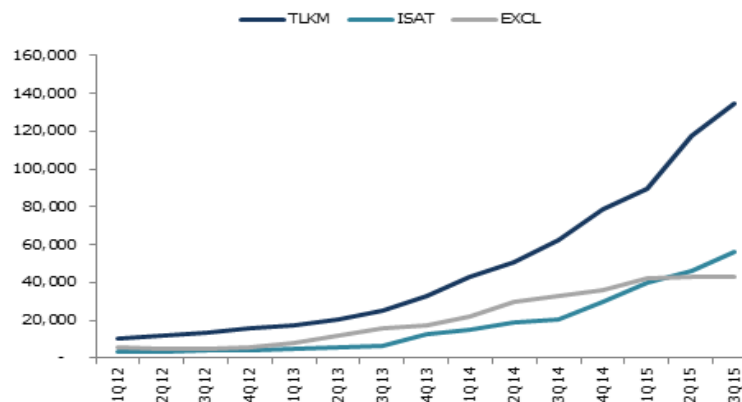
Telekomunikasi: Performa TLKM jauh lebih baik dari kompetitor

Tren EBITDA per kuartal operator telekomunikasi (Rp Bn)



- Tingkat persaingan di industri telekomunikasi di Indonesia telah mereda dengan semakin tingginya penetrasi telepon selular.
- Arus kas (EBITDA) TLKM yang kuat dibanding kompetitor mendukung investasi modal yang jauh besar dibandingkan ISAT dan EXCL yang terkendala oleh beban hutang yang tinggi.

Tren volume penjualan data operator telekomunikasi (TB)



- Pertumbuhan penjualan volume data TLKM meningkat lebih cepat dibandingkan ISAT dan EXCL. Ini akan meningkatkan pertumbuhan pendapatan dan margin keuntungan TLKM.
- TLKM berpeluang besar untuk meningkatkan nilai ekuitas perusahaan melalui penjualan aset bukan inti (menara telekomunikasi dll).

Sources: Company data, IndoPremier

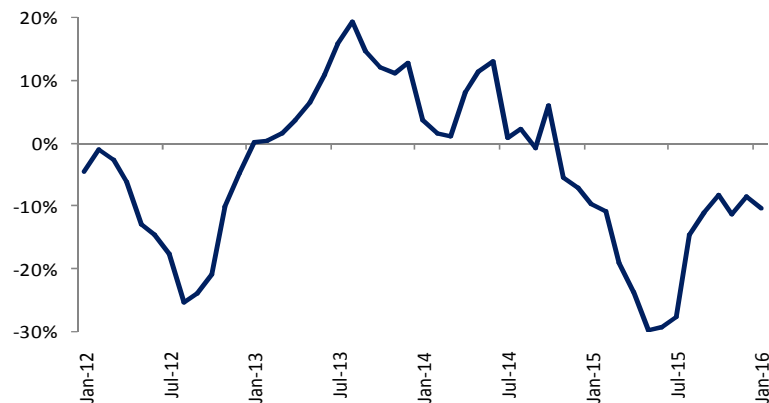
Otomotif: Pertumbuhan ASII telah melambat sejak 2012

Tren pertumbuhan penjualan mobil (% yoy; 3m rolling)



- Laba bersih ASII telah mendatar sejak 2012 dan turun tajam di tahun 2015 (s/d 3Q 2015) karena eksposur di sektor komoditas dan penurunan penjualan otomotif.
- Penjualan mobil secara nasional turun 16% di tahun 2015, tetapi tingkat penurunannya telah semakin kecil pada bulan2 terakhir.

Tren pertumbuhan penjualan motor (% yoy; 3m rolling)

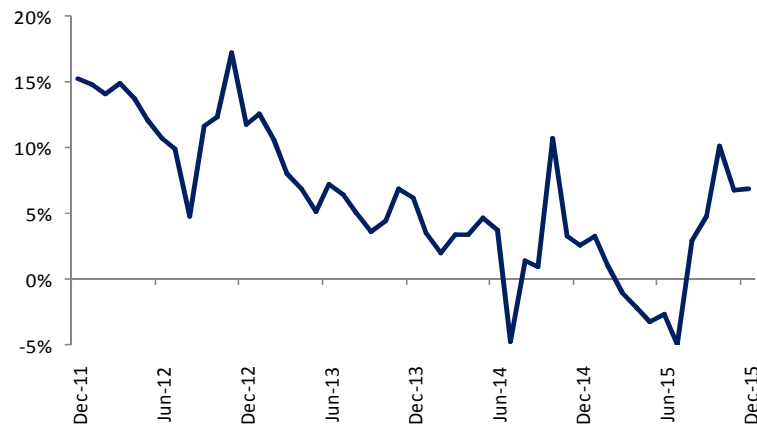


- Penjualan motor secara nasional turun 18% di tahun 2015, tetapi tingkat penurunannya telah semakin kecil pada bulan2 terakhir.
- Penurunan penjualan otomotif di Indonesia tahun 2015 mencerminkan pelemahan daya beli masyarakat terutama di luar pulau Jawa.

Sources: Company data, IndoPremier

Semen: Konsumsi meningkat tetapi kapasitas produksi berlebih

Tren pertumbuhan penjualan semen (% yoy; 3m rolling)



- Pertumbuhan penjualan semen menunjukkan peningkatan beberapa bulan terakhir setelah mengalami perlambatan di awal tahun 2015.
- Intervensi pemerintah terhadap harga semen di awal tahun 2015 telah mempengaruhi pertumbuhan laba produsen semen.

Tren kapasitas terpasang industri semen (mtpa)

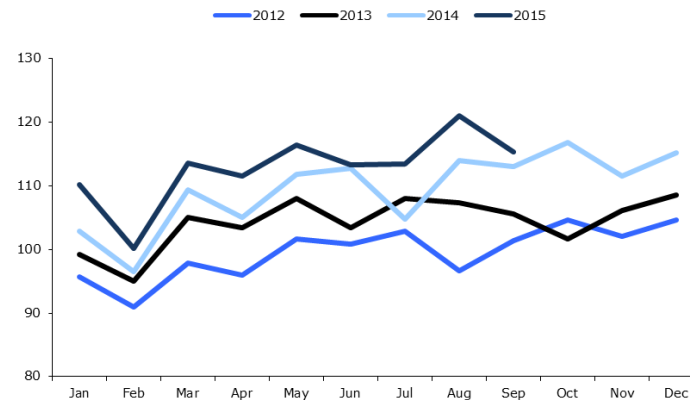


- Peningkatan kapasitas produksi semen yang besar di tahun 2016, termasuk oleh pemain baru, berpotensi menurunkan harga jual.
- SMGR dengan penjualan yang tersebar di luar pulau Jawa (dibandingkan dengan produsen lain seperti INTP, SMCB) lebih tidak rentan terhadap dampak masuknya produsen semen baru yang terkonsentrasi di Jawa.

Sources: Company data, IndoPremier

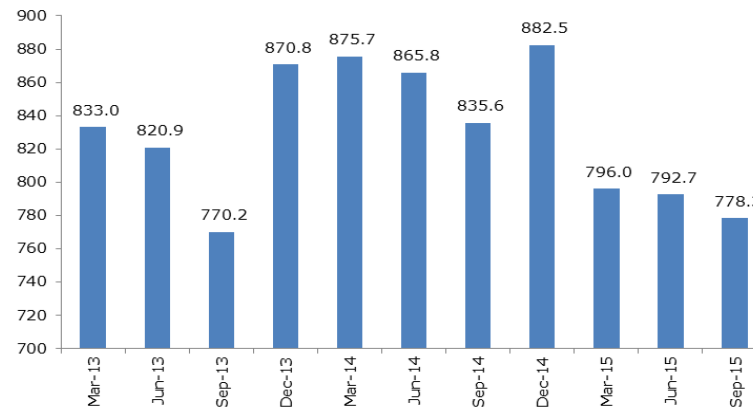
Infrastruktur: pembangunan jalan tol baru diprioritaskan

JSMR: Tren lalu lintas kendaraan bulanan (m vehicles)



- JSMR terus berpartisipasi dengan mengikuti tender2 pembangunan jalan tol baru tetapi ada kendala pendanaan karena rasio hutang terhadap modal yang semakin tinggi.
- JSMR dapat memilih jalan tol baru yang lebih menguntungkan karena statusnya sebagai *preferred bidder* proyek jalan tol pemerintah.

PGAS: Tren volume distribusi gas per kwartal (mmscfd)

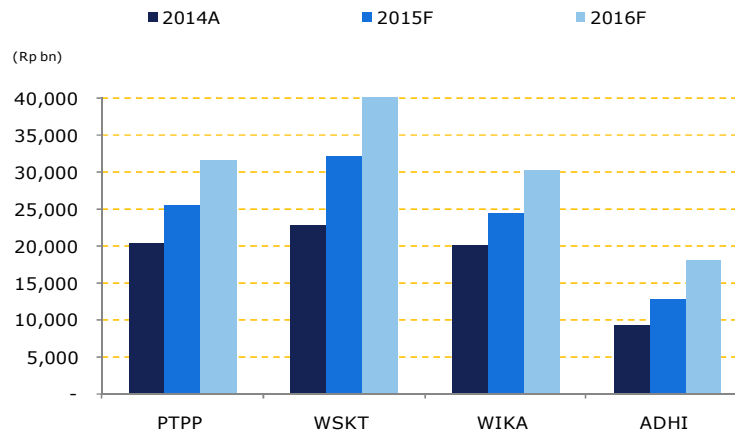


- Melambatnya pertumbuhan penjualan listrik PLN dan turunnya biaya pembangkit listrik dengan sumber energi batubara mengurangi permintaan terhadap gas.
- Rencana pemerintah untuk mengurangi harga gas untuk industri tertentu menimbulkan sentimen negatif terhadap PGAS.

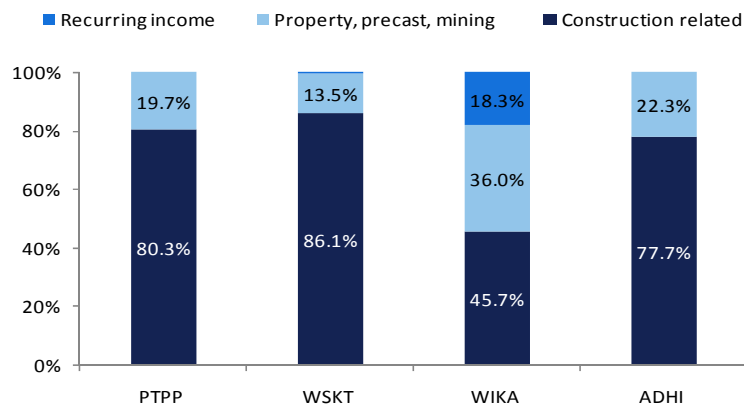
Sources: Company data, IndoPremier

Konstruksi: Prospek pertumbuhan kedepan masih tertinggi

Proyeksi pertumbuhan kontrak baru di tahun 2016 (Rp Bn)



Kontribusi terhadap margin laba kotor (%)

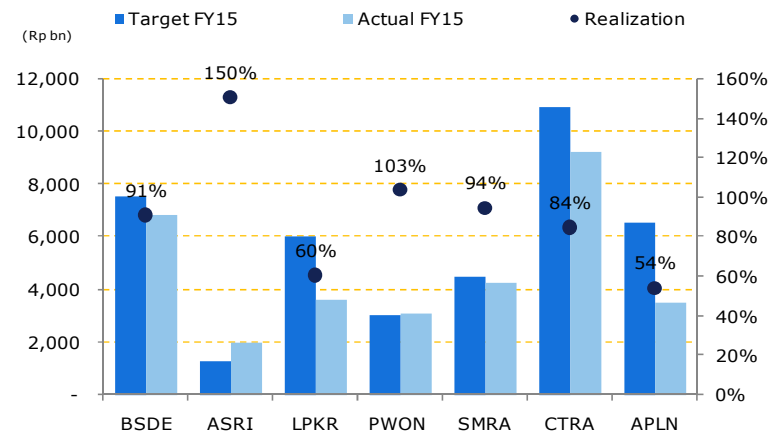


- Fokus pemerintah pada pembangunan sektor infrastruktur beberapa tahun mendatang akan mendukung prospek pertumbuhan laba yang tinggi di sektor konstruksi.
- WSKT fokus pada pembangunan jalan tol di pulau Jawa, PTPP pada ekspansi pelabuhan, WIKA di sektor minyak bumi & tenaga listrik, dan ADHI di pembangunan jalur kereta api.
- WIKA: kendala tertundanya berbagai proyek besar dan kepemilikan saham 28% di proyek kereta api cepat Jakarta-Bandung yang risikonya tinggi.
- Pilihan kami: WSKT, PTPP dan ADHI.

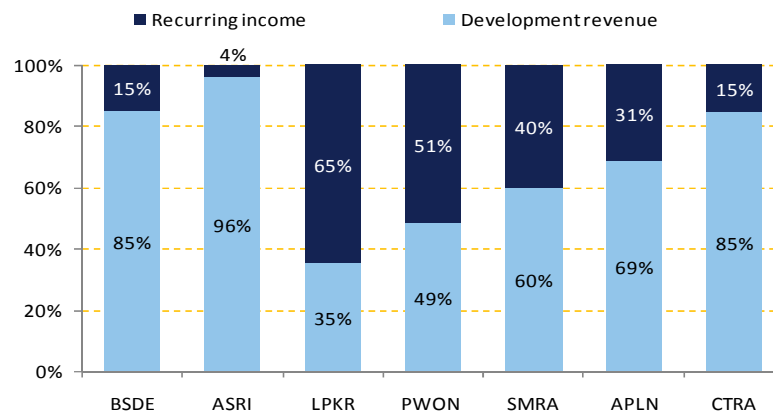
Sources: Company data, IndoPremier

Properti: Prospek pertumbuhan laba semakin kurang jelas

Pencapaian marketing sales terhadap target 2015 (Rp Bn)



Kontribusi recurring income terhadap total penjualan (%)



- Penjualan properti segmen menengah keatas melambat karena berkurangnya pembelian untuk investasi, masalah pajak dsb.
- Peraturan perbankan sejak tahun 2013 telah meningkatkan risiko penjualan apartemen.
- Penjualan properti kelas menengah kebawah masih diminati tetapi tidak semua developer punya landbank besar untuk menjual rumah dengan harga terjangkau.
- Risiko tidak tercapainya proyeksi laba lebih rendah pada developer dengan kontribusi recurring income yang lebih tinggi.
- Juga developer dengan landbank yang besar dan penjualan properti kelas menengah di berbagai daerah di Indonesia seperti CTRA.

Sources: Company data, IndoPremier

INVESTMENT RATINGS

Buy: Expected total return of 10% or more within a 12-month period

Hold: Expected total return between -10% and 10% within a 12-month period

Sell: Expected total return of -10% or worse within a 12-month period

ANALYSTS CERTIFICATION. The views expressed in this research report accurately reflect the analyst's personal views about any and all of the subject securities or issuers; and no part of the research analyst's compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in the report.

DISCLAIMER: This research is based on information obtained from sources believed 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. Opinions expressed are subject to change without notice. This document is prepared for general circulation. 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 not and should not be construed as an offer or a solicitation of an offer to purchase or subscribe or sell any securities. PT. Indo Premier Securities or its affiliates may be involved in transactions contrary to any opinion herein to make markets, or have positions in the securities recommended herein. PT. Indo Premier Securities or its affiliates may seek or will seek investment banking or other business relationships with the companies in this report.
