

Memasuki Zona Resesi

6 August 2020

Poin-Poin Utama

- ◆ Dengan ekonomi berkontraksi 5.32% YoY di 2Q20, Indonesia mengikuti beberapa negara lain memasuki resesi teknikal
- ◆ BI menurunkan suku bunga acuan dalam dua bulan berturut-turut sebesar 25bps ke 4.00%.
- ◆ Indonesia mengalami deflasi 0.1% pada bulan Juli 2020, yang menjadikan inflasi tahunan di level 1.54% YoY.
- ◆ Aktivitas perdagangan mulai bergerak, ditandai dengan kenaikan tajam di sektor ekspor impor non migas.
- ◆ IHSG melanjutkan rebound sejak bulan Maret dengan penguatan sebesar 4.97% di bulan Juli
- ◆ 8 dari 9 sektor menguat di bulan Juli, dipimpin sektor Agrikultur dan Pertambangan. Sementara sektor properti dan konstruksi menjadi satu-satunya yang melemah.
- ◆ Jumlah foreign net sell menurun ke Rp 3.736 miliar dari Rp 4.544 miliar bulan sebelumnya.
- ◆ BBCA tetap menjadi saham teratas dengan Net Foreign Buy setelah mencatatkan hasil 2Q20 yang relatif solid. Di sisi lain, aksi jual asing terus berlanjut di TLKM dengan net sell Rp 1.039 miliar.

Proyeksi ke Depan

- ◆ Pemerintah dan Bank Indonesia telah menyepakati skema Burden Sharing untuk membiayai defisit APBN 2020 yang diperkirakan mencapai 6.3% PDB. Skema ini akan memiliki dampak positif dan negatif terhadap ekonomi.
- ◆ Perkembangan vaksin Covid-19 berlanjut dengan 24 kandidat memasuki tahap uji coba pada manusia. Kemajuan terkait vaksin telah terbukti memiliki efek signifikan di pasar.
- ◆ Cina mencatat pertumbuhan ekonomi sebesar 3.2% YoY di 2Q20, yang merupakan salah satu sinyal positif perbaikan ekonomi, di mana sebagian besar negara lain berkontraksi pada periode tersebut.

Watchlist Saham

- ◆ Performa Kuat di 2Q20
KLBF, ASII, SMGR, ERAA
- ◆ Pilihan Defensif
GGRM, UNVR
- ◆ Saham Mid-cap dengan Neraca Kuat
HOKI, MIKA
- ◆ Peluang dari Aksi Jual di Telekomunikasi
TLKM, EXCL

Anggaraksa Arismunandar

+62 21 5088 9134

anggaraksa@nhsec.co.id

JCI as of 31 July 2020

Close	5,149
Monthly Change (%)	4.97%
PER (x)	18.01x
Market Cap (Tn)	5.968
Monthly Foreign Trx (Bn)	(3,736)

JCI Movement (YTD)



Indonesia Macroeconomic Data

Indicators	Last	Prev.
Real GDP YoY	-5.32%	2.97%
Current Acc (USD bn)	(3.92)	(8.08)
FDI (USD bn)	4.51	4.60
Cons. Confidence*	83.80	77.80
BI-7 Day Rev Repo Rate	4.00%	4.25%
FX Reserve (USD bn)	131.70	130.50
Trade Balance (USD bn)	1.27	2.09
Inflation YoY	1.96%	2.19%

Indonesia Mengikuti Negara Lain Memasuki Zona Resesi

Ekonomi Indonesia berkontraksi 5.32% YoY di 2Q20 atau 4.19% QoQ, karena efek Covid-19 paling terasa pada periode tersebut. Di seluruh dunia, beberapa negara juga telah melaporkan kontraksi selama 2 kuartal berturut-turut yang menandakan masuknya ke dalam wilayah resesi. Beberapa negara tersebut adalah: Amerika Serikat, Uni Eropa, Hong Kong, Korea Selatan, dan Singapura. Namun, berita positif datang dari Cina dimana ekonominya tumbuh 3.2% YoY di 2Q20, yang menunjukkan keberhasilan untuk rebound setelah Covid-19 mulai melanda di akhir 2019.

Figure 1: Indonesia Real GDP (% YoY)

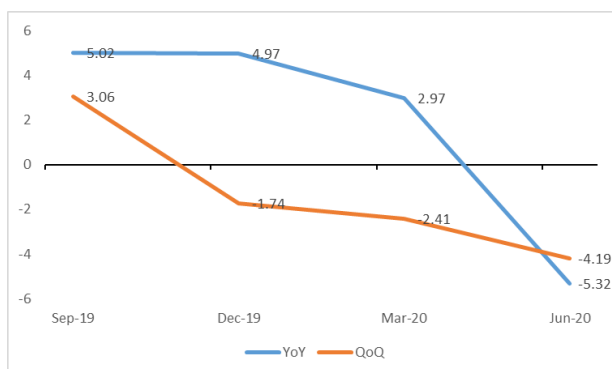
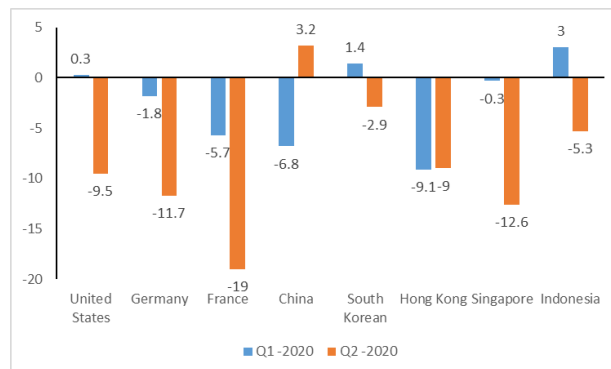


Figure 2: Real GDP by Country



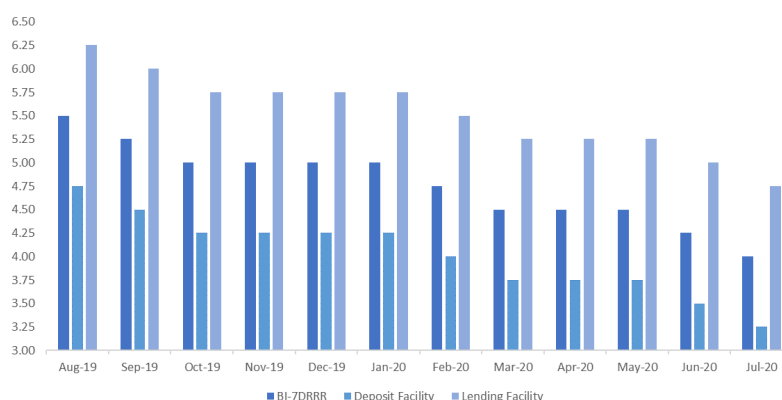
Sources: Bloomberg, NHKSI Research

BI Menurunkan Suku Bunga untuk Keempat kalinya di 2020

Setelah rapat Dewan Gubernur pada Juli, Bank Indonesia kembali memotong bunga BI-7DRRR sebesar 25bps ke 4.00%, penurunan suku bunga kedua kalinya dalam dua bulan terakhir dan keempat sepanjang 2020. Pemulihan ekonomi global yang lambat merupakan salah satu faktor pendorong pemotongan suku bunga. Bank sentral juga memperkirakan inflasi tahunan yang rendah pada posisi YoY 1,96%, sehingga langkah lebih lanjut diperlukan untuk mengarahkan angka inflasi ke target yang ditetapkan. Pada Juli 2020, Indonesia mengalami deflasi sebesar 0,1% sehingga terjadi inflasi YoY sebesar 1,54%.

Sementara itu, kegiatan perdagangan juga meningkat di bulan Juni yang ditandai dengan peningkatan ekspor non migas sebesar 15,73%. Pada saat yang sama, total impor juga tumbuh sebesar 27,56% MoM, dengan kontribusi terbesar berasal dari mesin dan alat mekanik sebesar USD 432,4 juta (naik sebesar 33,98% MoM). Sepanjang tahun 2020, Indonesia telah membukukan total ekspor dan impor masing-masing sebesar USD 76,41 Miliar dan USD 70,9 Miliar.

Figure 3: BI Benchmark Rates



Source: Bloomberg

IHSG Menguat Seiring Kenaikan di Hampir Semua Sektor

IHSG mencatatkan kenaikan bulanan 4,97% menjadi 5.149 pada Juli 2020. Kenaikan ini dicapai karena 8 dari 9 sektor meningkat, dengan sektor Pertanian dan Pertambangan memimpin masing-masing dengan 12,54% dan 11,95%. Sektor Properti menjadi satu-satunya segmen yang mencatat penurunan nilai bulanan sebesar -6,69%.

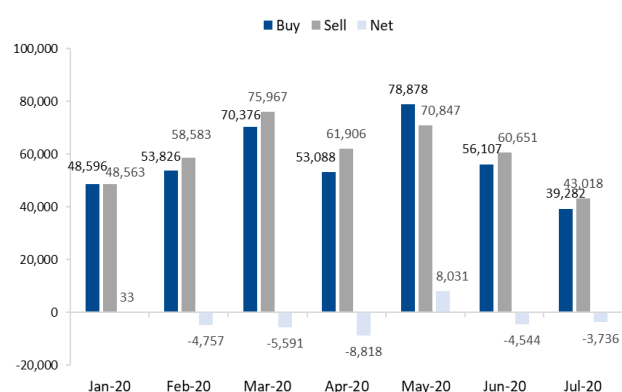
Investor asing terus menarik dana dari pasar saham, meski total nilai jual bersih telah melambat. Pada Juli 2020, investor asing melakukan net sell sebesar Rp3.736 Miliar atau turun dari bulan Juni sebesar Rp4.544 Miliar. BBCA masih menduduki puncak saham yang paling banyak dibeli oleh asing dengan Rp 1.415 Miliar. Produsen emas MDKA berada di posisi ke-2 di tengah dimasukkannya saham perusahaan ke dalam indeks acuan LQ45, serta kenaikan harga emas. Di sisi lain, TLKM terus menjadi saham yang paling banyak terjual dengan Rp 1.039 Miliar net sell. Bank BUMN, BBRI dan BBNI mengikuti di tempat kedua dan ketiga masing-masing dengan IDR 767 Miliar dan Rp 484 Miliar.

Figure 4: Sectoral Movement

Sector	30 June	31 July	Change
Consumer Goods	1800.90	1886.05	4.73%
Mining	1223.95	1370.18	11.95%
Agriculture	1027.52	1156.32	12.54%
Finance	1059.59	1134.93	7.11%
Miscellaneous Industry	867.12	921.73	6.30%
Infrastructure, Utilities, & Transportation	883.18	904.06	2.36%
Basic Industry	721.67	752.08	4.21%
Trade, Services, & Investment	606.14	622.99	2.78%
Consutrcution, Property, & Real Estate	322.04	300.50	-6.69%
JCI	4905.39	5149.63	4.98%

Source: Bloomberg

Figure 5: Monthly Foreign Transactions



Sources: IDX Statistic, NHKSI Research

Figure 6: Top Foreign Transactions July 2020

Net Foreign Buy	
Stock	Value (IDR Mn)
BBCA	1,415,698
MDKA	391,954
BMRI	328,047
UNVR	254,812
CPIN	223,811
ASII	197,535
ICBP	162,209
PTBA	93,165
INCO	67,840
BNLI	55,052

Net Foreign Sell	
Stock	Value (IDR Mn)
TLKM	-1,039,348
BBRI	-767,359
BBNI	-484,544
KLBF	-379,052
MNCN	-357,707
TOWR	-322,546
INTP	-283,378
TKIM	-228,645
BSDE	-219,515
SMRA	-192,741

Source: NHKSI Research

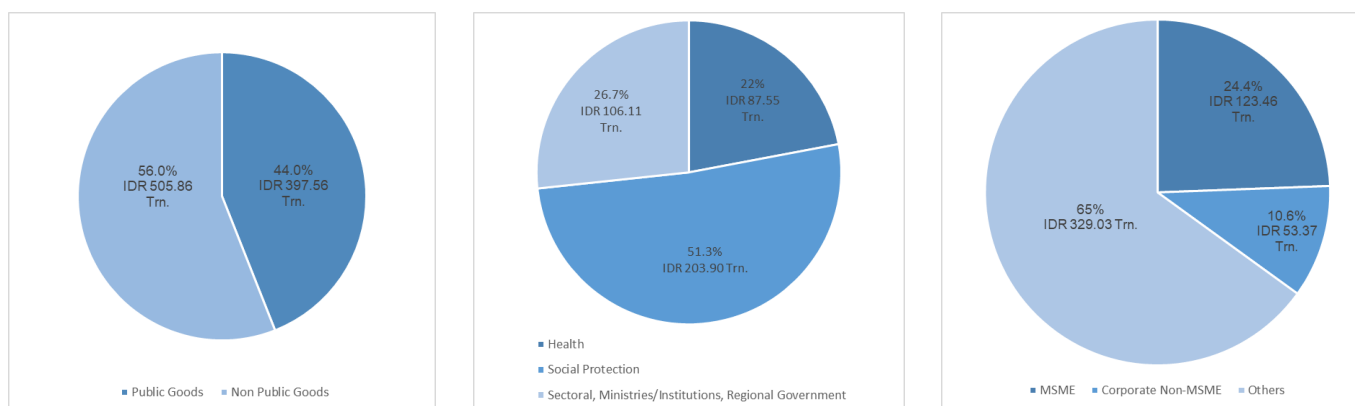
Skema Burden Sharing: Pro dan Kontra

Pemerintah dan Bank Indonesia telah menyepakati skema pembagian beban guna mendanai defisit anggaran tahun ini yang diperkirakan mencapai 6,3% dari PDB. Ini juga akan meningkatkan tingkat utang pemerintah menjadi sekitar 35 persen. Dalam skema tersebut, BI akan menanggung beban bunga dari hutang sebesar Rp397,56 triliun untuk pembiayaan Barang Publik dengan membeli SBN yang diterbitkan pemerintah. Sedangkan untuk belanja Barang Non Publik (swasta dan UMKM), BI juga akan menanggung sebagian biaya bunga atas utang Rp123,4 triliun dalam bentuk penerbitan obligasi. Di sisi lain, pemerintah akan menanggung sisa bunga dari pembiayaan sebesar Rp328,87 Tn untuk barang non-publik lainnya.

Skema tersebut telah menimbulkan beberapa pro dan kontra terkait konsekuensinya di masa depan. Di satu sisi, ini akan menciptakan pandangan positif bahwa Indonesia akan dapat membiayai utangnya melalui penerbitan SBN sambil juga mengurangi risiko pasokan untuk pasar obligasi domestik. Namun, banyak kekhawatiran bahwa kebijakan ini akan menyebabkan inflasi meningkat seiring dengan naiknya jumlah uang beredar. BI memperkirakan inflasi akan meningkat sementara pada tahun 2021 antara 5,26% - 8,15%. Untuk mengatasi potensi penurunan daya beli, baik pemerintah maupun BI perlu mengambil beberapa langkah penting, seperti menurunkan harga BBM dan listrik. Kekhawatiran lainnya adalah dampak skema ini terhadap neraca Bank Indonesia. Jika defisit berjalan lebih lama dari perkiraan, terdapat risiko pembayaran bunga dalam jumlah besar yang akan menekan permodalan BI. Pihak lain juga telah menyuarakan kekhawatiran bahwa jika BI perlu menjual kepemilikan SBN-nya, maka akan menimbulkan guncangan di pasar.

Figure 7: Burden Sharing Scheme

Public Goods	100% by BI
Non-Public Goods: MSME	BI 7-DRRR minus 1%
Non-Public Goods: Corporate Non-MSME	BI 7-DRRR
Non-Public Goods: Others	100% by Government



Source: Ministry of Finance

Kandidat Vaksin Memasuki fase Ujicoba pada Manusia

Seiring dengan jumlah kasus Covid-19 baru yang terus meningkat, usaha untuk pencarian vaksin juga semakin gencar. Pasar keuangan telah terbukti sangat sensitif dalam menanggapi berita atau kemajuan apa pun terkait pengembangan vaksin. Menurut rilis WHO, lebih dari 140 kandidat vaksin Covid-19 saat ini sedang dikembangkan, dengan sekitar dua lusin di antaranya saat ini dalam tahap uji klinis pada manusia. Indonesia baru-baru ini ikut melakukan uji klinis terhadap salah satu kandidat vaksin yang sedang dikembangkan oleh Sinovac Biotech. Uji coba tahap 3 akan melibatkan 1.620 relawan, dan jika terbukti berhasil, perusahaan farmasi pelat merah Biofarma siap memproduksi 100 juta dosis per tahun. Namun, jadwal ketersediaan vaksin tetap bervariasi, dengan pandangan paling optimis memperkirakan vaksin akan siap pada akhir tahun 2020 atau awal 2021. Namun, sebagian besar ahli telah menetapkan jadwal yang lebih konservatif pada pertengahan 2021, dengan distribusi ke populasi yang lebih besar pada akhir 2021.

Figure 8: Leading Covid-19 Vaccine Candidates

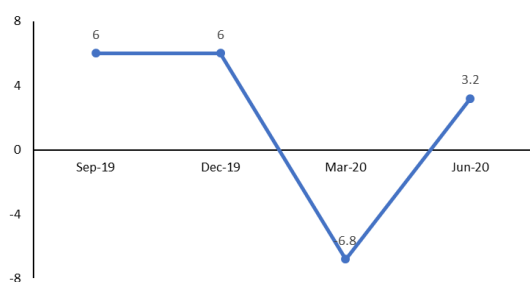
Developer/Manufacturer	Vaccine	Status
University of Oxford	ChAdOx1 NCoV-19	Began testing in April. Early results showed it can produce immune responses
Sinovac	CoronaVac	Final phase of human trials began in July with Brazilian healthcare workers
Moderna	mRNA-1273	Started testing with 30,000 volunteers at the end of July
Sinopharm	Vaccine Candidate	Began testing with its own employees
Pfizer	Vaccine Candidate	Began phase 3 trials in late July

Sources: World Health Organization, CTV News

Rebound Ekonomi Cina Memberi Harapan

Cina melaporkan peningkatan PDB Riil sebesar 3,2% YoY di 2Q20, sebuah kenaikan besar dari kontraksi 6,8% di 1Q20. Angka tersebut jauh mengalahkan perkiraan ekonom dan juga berarti bahwa Cina telah berhasil menghindari resesi teknis. Meskipun angka PDB menunjukkan pola tren berbentuk V, analisis yang lebih dalam juga menemukan bahwa kenaikan masih relatif tidak merata, dengan permintaan yang masih tertinggal dibanding produksi. Angka Penjualan Ritel turun 3,9% di 2Q20, sementara Produksi Industri naik 4,4%. Selanjutnya, angka pengangguran sedikit meningkat menjadi 5,7% pada Juni 2020 dari 5,9% pada bulan sebelumnya. Sebagai salah satu ekonomi terbesar dunia, pertumbuhan Cina berdampak besar bagi negara lain, termasuk Indonesia. Cina tetap menjadi negara tujuan ekspor nomor satu yang menyumbang 17,7% dari total ekspor nonmigas Indonesia. Untuk 1H20, total ekspor non-migas ke Tiongkok tercatat sebesar USD 12,825 miliar atau naik 11,95% dari USD 11,455 miliar pada periode yang sama tahun lalu.

Figure 9: China GDP YoY



Source: Bloomberg

Figure 10: Indonesia non Oil & Gas Export to China

May-20	Jun-20	Change	1H 2019	1 H 2020	Change
2216.5	2434.2	9.82%	11455.8	12825.2	11.95%

Source: Central Bureau of Statistics

Watchlist Saham

◆ Perusahaan dengan Performa Keuangan Kuat di Q2

Seiring berjalannya musim laporan keuangan kuartal 2, kami berfokus kepada perusahaan yang membukukan hasil yang kuat terlepas dari dampak pandemi. Perusahaan farmasi **KLBF** masih dapat membukukan kenaikan pendapatan tahunan 3,76% dan tetap menjadi pilihan utama kami karena permintaan untuk produk kesehatan akan terus menjadi prioritas. Sementara itu, penjualan Bank Permata telah membantu laba **ASII** di 2Q20 meskipun penjualan mobil nasional turun secara signifikan. Kami optimistis penjualan mobil akan meningkat secara perlahan di sisa tahun ini. Produsen semen milik negara **SMGR** juga berhasil membukukan kenaikan laba bersih 2Q menjadi Rp606 Miliar dari Rp481 Miliar tahun lalu. Efisiensi dalam Beban Pokok dan Beban Keuangan telah membantu perusahaan untuk mengimbangi stagnasi pendapatan. Selain itu, perusahaan ritel **ERAA** juga secara tidak terduga membukukan laba bersih yang stabil meskipun beberapa pusat perbelanjaan ditutup selama periode pembatasan sosial berskala besar. Penjualan online dan efisiensi COGS menjadi faktor kunci performa ERAA yang solid.

◆ Pilihan Defensif

Nama-nama besar dalam barang konsumen tetap menjadi inti dari watchlist kami. Produsen rokok **GGRM** berhasil meningkatkan pangsa pasarnya sambil mempertahankan penjualan yang solid. Saham tersebut masih menarik setelah sebelumnya digempur oleh aturan free float dan sentimen cukai. Di sisi lain, kami juga merekomendasikan **UNVR** sebagai salah satu saham yang relatif tidak terdampak selama masa pelemahan ekonomi.

◆ Saham Menengah dengan Neraca Kuat

Kami juga mengamati perusahaan berukuran menengah dengan neraca yang sehat dan tingkat hutang yang rendah. Meski membukukan penurunan laba bersih 57,72%, produsen makanan **HOKI** tetap menjadi pilihan yang menarik karena bisnisnya relatif stabil. Selanjutnya, masuknya **MIKA** ke dalam benchmark index LQ-45 menjadi katalis positif bagi kinerja sahamnya di masa depan.

◆ Peluang dari Aksi Jual di Sektor Telekomunikasi

Aksi jual baru-baru ini oleh investor asing telah menyebabkan harga saham penyedia jaringan **TLKM** dan **EXCL** merosot. Kami melihat ini sebagai peluang investasi jangka menengah dan panjang yang baik karena sektor telekomunikasi adalah salah satu industri yang paling sedikit terpengaruh di era pandemi ini. Kebijakan social distancing telah berimbas pada meningkatnya permintaan akses data internet.

Figure 11: Stock Watchlist August 2020

Key Fundamental Statistics (as of 5 Aug 2020)

Stock	Market Cap (IDR Mn)	P/E (x)	P/B (x)	GPM (%)	OPM (%)	NPM (%)	ROE (%)	DER (%)	Net Debt (IDR Mn)
KLBF	75,703,322	28.72	4.63	45.37	15.52	12.36	17.00	9.85	Net Cash
ASII	204,441,943	8.78	1.34	22.59	5.81	18.35	15.94	45.44	44,386,998
SMGR	56,052,864	22.26	1.71	28.31	12.79	2.23	8.00	75.13	22,424,462
ERAA	4,832,850	16.18	0.98	8.35	1.34	0.16	6.26	22.63	445,311
GGRM	97,551,262	9.36	1.78	14.09	7.20	5.21	21.02	15.50	232,369
UNVR	314,737,500	42.96	35.73	50.25	22.15	16.55	105.38	10.79	Net Cash
HOKI	1,515,304	21.32	2.27	10.02	5.86	3.05	14.88	26.21	170,258
MIKA	34,191,239	51.38	8.02	41.73	17.32	15.88	15.54	0.00	Net Cash
TLKM	299,167,894	16.35	2.81	N/A	34.29	17.14	17.30	47.75	35,141,000
EXCL	26,550,911	12.20	1.29	N/A	32.77	23.39	11.14	163.01	30,675,201

Sources: Bloomberg

DISCLAIMER

This report and any electronic access hereto are restricted and intended only for the clients and related entities of PT NH Korindo Sekuritas Indonesia. This report is only for information and recipient use. It is not reproduced, copied, or made available for others. Under no circumstances is it considered as a selling offer or solicitation of securities buying. Any recommendation contained herein may not suitable for all investors. Although the information hereof is obtained from reliable sources, its accuracy and completeness cannot be guaranteed. PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, and agents are held harmless from any responsibility and liability for claims, proceedings, action, losses, expenses, damages, or costs filed against or suffered by any person as a result of acting pursuant to the contents hereof. Neither is PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, nor agents are liable for errors, omissions, misstatements, negligence, inaccuracy contained herein. All rights reserved by PT NH Korindo Sekuritas Indonesia.