

29 April 2019

Market Outlook

Pasar keuangan dalam negeri menikmati arus masuk modal asing (capital inflow) yang cukup deras sejak awal tahun ini. Pasca pemilihan umum, investor asing tampaknya optimistis dengan kondisi perekonomian Indonesia ke depan yang diproyeksi tetap stabil, ditunjukkan oleh beberapa lembaga pemeringkat asing yang memberi peringkat dan outlook positif kepada Indonesia.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui laporan Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) pekan lalu mencatat, investor non residen mencatatkan net buy di pasar saham dan pasar SBN, masing-masing sebesar Rp 12,13 triliun dan Rp 73,87 triliun di kuartal I-2019, seiring dengan meredanya tekanan dari pasar keuangan global. Sementara itu, penghimpunan dana di pasar modal mencapai Rp 28,34 triliun.

Kendati demikian, arus masuk modal asing diperkirakan tak akan sederas sebelumnya di kuartal II-2019. Pasalnya, ada sejumlah sentimen global (eksternal) maupun internal yang akan menahan modal masuk, bahkan mendorong modal keluar kembali.

Secara eksternal, sentimen negatif datang dari rilis data pertumbuhan Amerika Serikat (AS) di kuartal-I 2019 yang jauh lebih tinggi dari konsensus, Jumat (26/4) lalu. Pertumbuhan ekonomi AS berhasil tumbuh 3,2% secara tahunan (yoy), lebih tinggi dari perkiraan yang hanya 2,2% yoy.

Ini memicu pembalikan arah arus modal asing dari negara emerging market yang sebenarnya juga sudah mulai kelihatan sejak awal April di mana terjadi net sell di pasar obligasi sekitar US\$ 1 miliar, maupun di pasar saham.

Sementara, rilisnya peringkat dan outlook positif dari lembaga pemeringkat internasional seperti R&I dan Japan Credit Rating Agency (JCR), tidak begitu berdampak signifikan terhadap potensi inflow. Adapun, biasanya pelaku pasar lebih merespon pernyataan peringkat dari lembaga seperti Standard & Poor's (S&P) dan Moody's Investors Services.

Sentimen negatif luar negeri lainnya, berasal dari prospek perekonomian Eropa yang tak begitu baik. Sejak awal tahun, data perdagangan Jerman sebagai negara dengan ekonomi terbesar di Eropa cenderung lemah. Selain itu, Eropa berpotensi terlibat ketegangan dagang dengan AS terkait tarif ekspor mobil Eropa.

Sentimen ini semua membuat posisi dollar AS kembali menguat dan menjadi safe haven bagi investor. Ekonomi AS yang bagus di kuartal-I membuka kemungkinan kebijakan The Fed akan berubah lagi menjadi ketat. Modal pun mulai bergerak kembali ke AS.

Secara domestik pun, masih ada potensi sentimen negatif yang menghambat arus modal masuk dan menekan kinerja nilai tukar rupiah di kuartal kedua ini. Di antaranya, faktor musiman yang mengerek kebutuhan terhadap dollar di dalam negeri, yang kemudian berdampak pada defisit transaksi berjalan (current account deficit/CAD).

Masih akan sulit menekan CAD hingga ke bawah 2,8% dari produk domestik bruto (PDB) di paruh pertama tahun ini. Meski pertumbuhan ekonomi kuartal-I diperkirakan masih sanggup menyentuh 5,2%, namun itu masih belum cukup mengurangi rasio CAD secara signifikan. Karena inflasi rendah sehingga PDB nominal mungkin hanya sekitar 8%. Sementara, kalau mau menekan rasio CAD, salah satunya harus naikan PDB.

Kebutuhan dollar AS secara historis selalu tinggi di kuartal kedua setiap tahunnya. Sebab, terdapat banyak jadwal pembayaran dividen oleh perusahaan di Indonesia, serta tren impor bahan bakar minyak (BBM) yang umumnya naik di bulan puasa dan menjelang Lebaran. Ini harus diantisipasi supaya suplai dollar AS jangan terlalu menyusut. Kuartal kedua memang besar kemungkinan CAD akan melebar.

Selain itu, Masih ada dukungan dari sentimen positif kemungkinan perdamaian dagang AS-China ke depan, serta pertumbuhan ekonomi China yang tak seburuk perkiraan. Setidaknya, kedua sentimen tersebut dipandang masih cukup menopang pasar keuangan Indonesia dan mendorong inflow modal asing. Ditambah Bank Indonesia masih menahan suku bunga acuan dan memberi kelonggaran melalui bauran kebijakannya.

Untuk jangka pendek, diproyeksikan nilai tukar rupiah masih berada dalam tekanan. Di prediksi pergerakan nilai tukar rupiah masih akan berada di kisaran Rp 14.100 - Rp 14.250 per dollar AS hingga bulan Mei.

Akhir pekan lalu, nilai tukar rupiah di pasar spot berada di level Rp 14.199 per dollar AS, melemah 0,09% dari posisi hari sebelumnya.

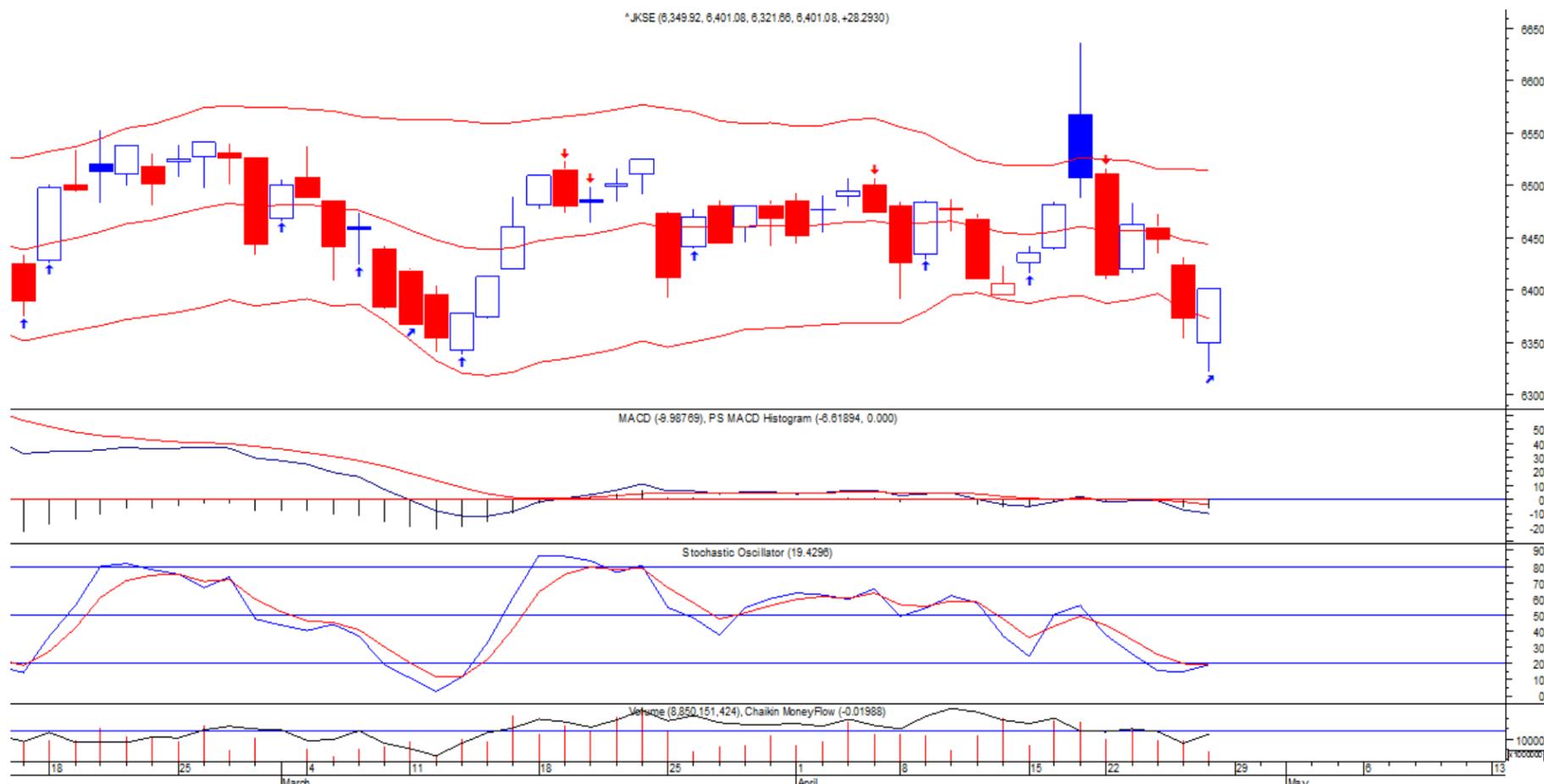
IHSG

IHSG sepekan melemah 106 point membentuk candle dengan body turun dan shadow di bawah panjang indikasi ada perlawanan atas tekanan turun. Pada Candle harian IHSG menguat 28 point membentuk candle dengan body naik panjang dan shadow di bawah indikasi penguatan. 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 test channel bawah berpeluang konsolidasi. 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 tidak berlanjut.



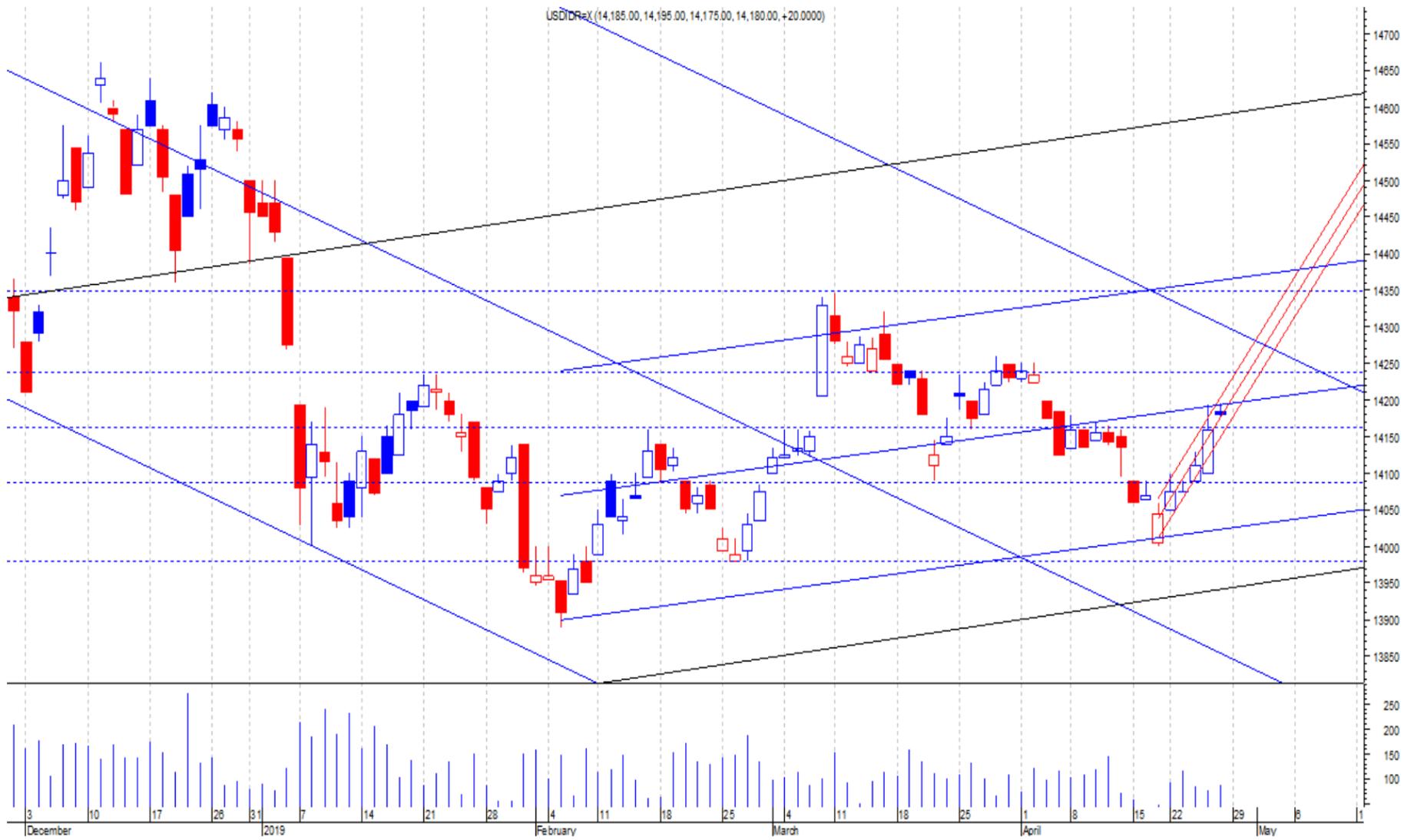
Indikator MACD terjadi dead cross pada 22 April 2019, dan garis MACD tembus ke bawah. Indikator MACD memberikan peluang kenaikan berlanjut. Indicator Stochastic oscillator (SO) hampir terjadi golden cross dan hampir keluar dari area oversold peluang konsolidasi menguat di jangka pendek. Money flow mengindikasikan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

IHSG minggu ini di perkirakan berpeluang konsolidasi menguat dengan Support di level 6321 sampai 6337 dan resistance 6431 sampai 6482. Cenderung BOW.



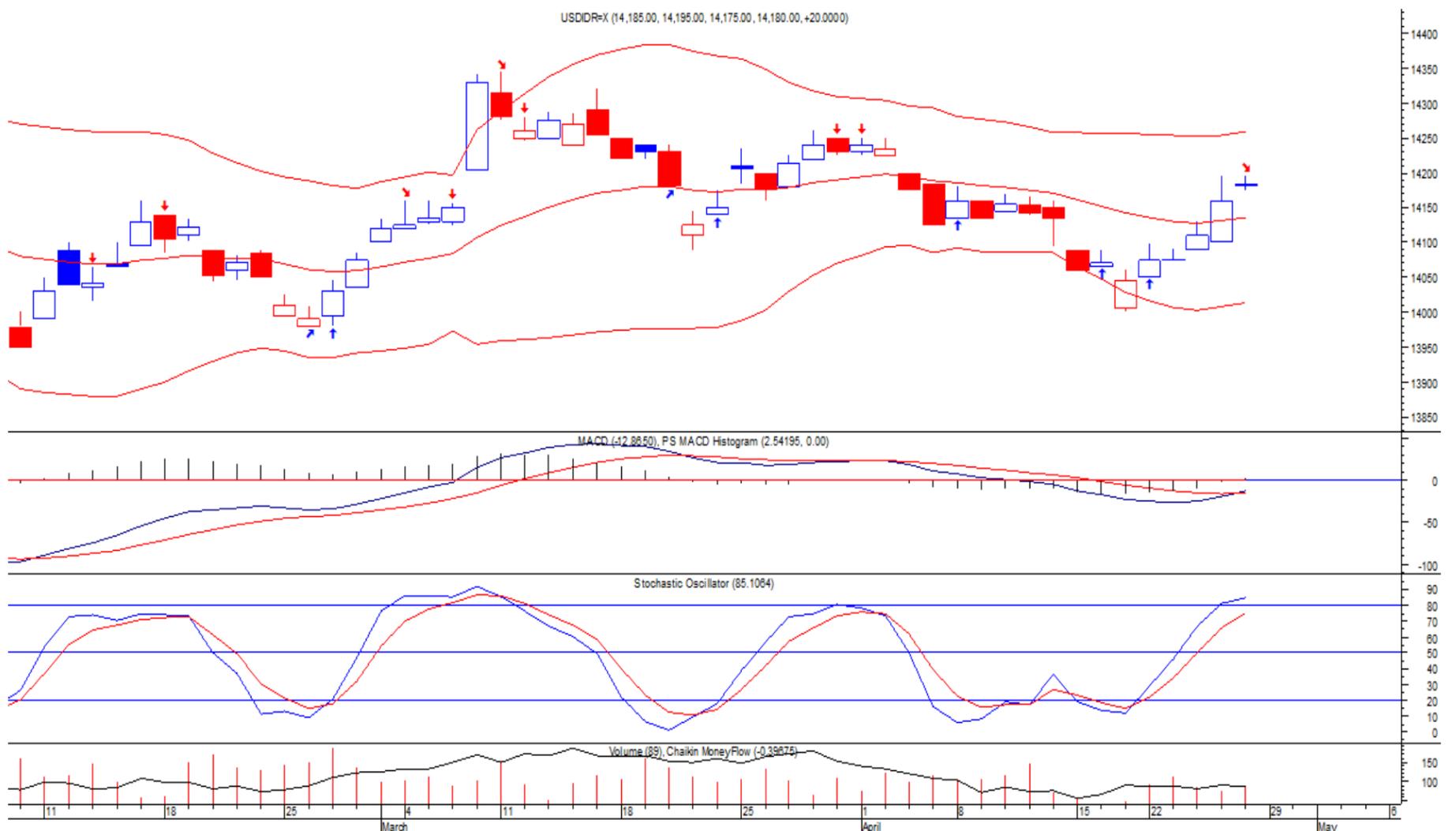
USD/IDR

USDIDR selama sepekan kemarin menguat 135 membentuk candle dengan body naik dan shadow pendek indikasi kekuatan naik. Candle harian USDIDR memkuat 20 point membentuk candle dengan body turun kecil dan shadow pendek diatas dan bawah indikasi tekanan turun terbatas. 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 mendekati channel atas, berpeluang konsolidasi melemah di jangka menengah. Sedangkan jangka pendek dalam trend naik sejak 18 April 2019.



Indicator MACD terjadi golden cross pada 25 April 2019 tetapi garis MACD masih dibawah garis 0. Harga berpeluang konsolidasi menguat di jangka menengah. Indicator Stochastic oscillator (SO) masuk dari area overbought, berpeluang konsolidasi di jangka pendek. Harga mendekati Bollinger band atas dan candle dengan body kecil, peluang konsolidasi di jangka pendek.

Pekan ini kami perkirakan USDIDR berpeluang konsolidasi melemah (rupiah menguat) dengan dengan level Support di level 14100 sampai 14000 dan resistance di level 14195 sampai 14260.



PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI)

Financial Highlight. PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI) pada tahun 2018 berhasil mencatatkan pertumbuhan laba bersih lebih dari dua kali lipat. Tahun lalu, laba bersih MAPI naik 119,88% year-on-year (YoY) menjadi Rp 735,83 miliar dari periode sebelumnya yang hanya sebesar Rp 334,65 miliar. Sepanjang tahun 2018, MAPI membukukan peningkatan penjualan sebesar 16,80% YoY menjadi Rp 18,92 triliun dibanding tahun 2017 senilai Rp 16,31 triliun. Sama seperti periode sebelumnya, kontribusi penjualan terbesar berasal dari penjualan eceran dan grosir dengan porsi 91,38%, diikuti oleh komisi penjualan konsinyasi (8,19%), pendapatan sewa dan pemeliharaan (0,4%).

Di akhir periode 2018 total aset MAPI naik menjadi Rp 12,63 triliun dibanding periode yang sama tahun sebelumnya Rp 11,43 triliun. Dimana aset lancar perusahaan tercatat Rp 7,31 triliun, sedangkan aset tidak lancar senilai Rp 5,32 triliun. Liabilitas perseroan pada 2018 turun menjadi Rp 6,57 triliun, dari akhir 2017 yang sebesar Rp 7,18 triliun. Dengan liabilitas jangka pendek senilai Rp 5,42 triliun dan liabilitas jangka panjang sebesar Rp 1,15 triliun. Sementara nilai ekuitas di periode tersebut tercatat mencapai Rp 6,06 triliun.

Business Target. PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI) tengah menyusun rencana untuk meningkatkan kinerjanya di tahun 2019 ini. Di tahun ini MAPI menargetkan bakal menambah gerai sekitar 200 gerai atau seluas 60.000 meter persegi (m²). Jumlah ini tak jauh berbeda dengan estimasi tahun lalu. Adapun jenis dan toko yang bakal ditambah areanya beragam, mulai dari gerai olahraga, fashion hingga Food & Beverages (F&B).

Target penambahan gerai baru MAPI untuk tahun 2018 seluas 60.000 m². Di mana sekitar 40.000 m² untuk membuka gerai specialty store, berupa gerai sport dan fashion. Sedangkan sisanya yang seluas 20.000 m² untuk membuka gerai Food & Beverage (F&B). Tahun lalu, MAPI berhasil membuka gerai seluas 78.000 m² atau lebih dari target 200 gerai. Saat ini jumlah gerai MAPI sebanyak 2.094 gerai yang tersebar di hampir seluruh Indonesia. Adapun di 2019 ini, pihaknya memasang target pertumbuhan penjualan sebesar 15%.

Untuk diketahui, pada tahun 2017, total penjualan MAPI mencapai Rp16,7 triliun. Bila MAPI berencana tumbuh 18%, maka target akhir 2018 senilai Rp19,7 triliun. Sementara untuk target sepanjang 2019, bila dihitung akan mencapai Rp 22,65 triliun. Untuk ekspansi ini, MAPI menyiapkan belanja modal atau capital expenditure (capex) sebesar Rp 800 miliar dari kas internal. Adapun jenis dan toko yang bakal ditambah areanya beragam, mulai dari gerai olahraga, fesyen hingga F&B.

Ekspansi Bisnis. PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI) tahun ini menargetkan pertumbuhan yang stabil. Perusahaan juga akan terus melakukan ekspansi pada tahun ini untuk memperluas pangsa pasar perusahaan. Perusahaan juga berupaya untuk melakukan transformasi menjadi perusahaan dengan portofolio global. Salah satunya dengan infrastruktur dan kemampuan yang tepat untuk menjalankan prioritas strategis. Selain juga menggarap ekspansi Thailand dan Vietnam yang menjadi kunci utama dalam strategi Indochina perusahaan. MAPI akan mengakselerasi momentum memaksimalkan semua peluang pertumbuhan dan mengoptimalkan potensi pertumbuhan perusahaan.

E-Commerce. PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI) belum memiliki rencana untuk meningkatkan kinerjanya toko onlinenya dalam waktu dekat. Tahun ini, MAPI masih fokus untuk mengembangkan gerai offline yang terdiri dari gerai olahraga, fesyen hingga food & beverages (F&B). Namun MAPI berencana untuk menjadikan gerai online sebagai bisnis jangka panjang. Saat ini MAPI memiliki sebuah toko online bernama MAPmall.com. Fetty bilang, kontribusinya bagi pendapatan MAPI masih sekitar 1%. Selain itu di 2019 ini, MAPI berencana menggunakan strategi omni chanel dengan menggabungkan gerai offline dan online. Segmen yang akan jadi key growth driver adalah bussines active, fashion dan F&B. MAPI menargetkan penjualan secara keseluruhan tahun ini sebesar 15% dibanding tahun lalu.

Valuation. Kami merekomendasikan Buy untuk saham MAPI dengan menggunakan metode DCF FCFE, asumsi Cost of Equity sebesar 12,76% dan beta 1,03 diperoleh nilai wajar sebesar Rp. 1.092 , dengan potensial return sebesar 14,38 % (Harga penutupan 26 April 2019 Rp. 955).

Financial Highlight	2017	2018	2019F	2020F
Growth Sales (%)	15.24%	16.04%	19.00%	15.00%
Growth EBITDA (%)	16.41%	46.96%	8.88%	15.00%
Growth Operating Income (%)	26.19%	34.36%	24.22%	14.24%
Growth Net Income (%)	67.92%	132.49%	-3.99%	16.38%
ROA (%)	5.13%	9.39%	6.48%	6.63%
ROE (%)	7.57%	14.58%	11.89%	12.57%
Current Ratio (x)	1.49	1.35	1.35	1.37
Debt to Equity (%)	83.72%	45.70%	42.10%	38.65%
Revenue (In Billion IDR)	16,306	18,921	22,516	25,894
Operating Income (In Billion IDR)	1,121	1,506	1,870	2,136
EBITDA (In Billion IDR)	1,683	2,473	2,693	3,097
Laba Bersih (In Billion IDR)	350	814	781	909
EPS*	211	49	47	55
PE Ratio (x)	29.40	16.42	20.82	20.57
PBV Ratio (x)	2.43	2.20	2.43	2.52

Profitability(annualized)	FY18	3 Year Avg
Gross Margin	47.84%	48.20%
EBITDA Margin	13.07%	11.20%
Operating Margin	7.96%	7.03%
Pretax Margin	6.20%	4.23%
Net Margin	4.30%	2.64%
Tax Rate	30.64%	40.04%
ROA	9.39%	6.17%
ROE	14.58%	9.76%

Source: Company, Team Research Estimate

PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI)

Income Statement (In Billion IDR)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Penjualan Bersih	14,150	16,306	18,921	22,516	25,894
Beban Pokok Penjualan	7,277	8,450	9,869	11,483	13,206
Laba Kotor	6,873	7,856	9,052	11,033	12,688
Beban Usaha	5,985	6,736	7,546	9,163	10,551
Laba Usaha	888	1,121	1,506	1,870	2,136
Laba/Beban Lain-lain	(66)	(119)	204	(9)	(10)
Beban Bunga Bersih	421	404	536	261	264
Laba Sebelum Pajak	401	597	1,173	1,600	1,862
Pajak	193	247	360	818	952
Laba Bersih Tahun Berjalan	208	350	814	781	909
Penghasilan/Kerugian Setelah Pajak	20	(29)	70	13	23
Laba Komprehensif Tahun Berjalan	229	321	884	795	932

Source : Company, Team Research Estimate

Balance Sheet (In Billion IDR)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Kas dan Setara Kas	1,526	1,286	1,412	2,002	2,502
Piutang Usaha	376	502	389	617	638
Persediaan	3,007	3,066	3,231	3,663	4,141
Aktiva Lancar Lain	1,708	1,944	2,280	2,026	2,330
Aktiva Lancar	6,616	6,799	7,313	8,308	9,611
Aktiva Tetap Bersih	2,637	3,103	3,471	3,882	4,210
Properti Investasi	232	324	563	563	563
Aset Tidak Lancar Lain	1,198	1,200	1,286	1,286	1,286
Aktiva Tidak Lancar	4,067	4,627	5,320	5,730	6,058
Aktiva	10,683	11,425	12,633	14,038	15,670
Hutang Usaha	1,054	1,251	1,341	1,632	2,024
Hutang Jangka Pendek	1,889	1,699	2,346	2,346	2,346
Hutang Lancar Lain	1,238	1,615	1,733	2,182	2,641
Kewajiban Lancar	4,181	4,565	5,419	6,160	7,011
Hutang Jangka Panjang	2,611	1,853	424	468	519
Kewajiban Tidak Lancar Lain	687	765	727	727	727
Kewajiban Tidak Lancar	3,299	2,618	1,152	1,195	1,246
Total Kewajiban	7,480	7,183	6,570	7,355	8,257
Modal Saham	823	823	823	823	823
Saldo Laba	1,906	2,199	2,869	3,490	4,219
Ekuitas lain-lain	475	1,016	1,760	1,760	1,760
Kepentingan Non-Pengendali	0	205	610	610	610
Total Ekuitas	3,204	4,242	6,062	6,684	7,412
Kewajiban dan Ekuitas	10,683	11,425	12,633	14,038	15,670

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.