

MARKET OUTLOOK 2023

PHINTRACO SEKURITAS

The EAST Tower 16th Floor
Jl. Dr. Ide Anak Agung Gde Agung
Kav. E3.2 No. 1 Mega Kuningan,
Jakarta 12950

November 2022

2023 Outlook REPORT

November 2022

Compiled by

Research Team

+62 21 2555 6138 Ext. 8304
at.research@phintracosekuritas.com

REVIEW: Ekonomi dan Pasar Modal Global 2022

Isu utama ekonomi dan pasar modal global di 2022 :

- Pandemi COVID-19 relatif terkendali secara global, terutama di 2H-2022.
- Akselerasi pemulihan aktivitas ekonomi tidak dapat diimbangi oleh peningkatan *supply*.
- Perang Rusia-Ukraina memperparah *supply chain disruption*, terutama pada komoditas-komoditas energi.
- Lonjakan inflasi, terutama di AS dan Eropa salah satunya dipicu kenaikan harga komoditas energi.
- Pengetatan kebijakan moneter agresif oleh mayoritas bank sentral untuk meredam tekanan inflasi.
- Kebijakan tersebut memicu kekhawatiran inflasi yang berdampak negatif pada pergerakan indeks pasar modal.

Pandemi COVID-19 relatif terkendali secara global, terutama di 2H-2022 : Kasus baru harian COVID-19 relatif melandai di 2022. Sempat terjadi peningkatan kasus baru harian yang signifikan di awal 2022 yang disebabkan oleh penularan varian baru COVID-19 yaitu *Omicron*. Hal ini terlihat dari jumlah kasus aktif COVID-19 yang masih cukup tinggi di sejumlah negara pada Juni 2022 (*Table 1*).

Memasuki 2H-2022, jumlah kasus aktif COVID-19 turun signifikan, terlihat dari jumlah kasus aktif per September 2022 dan Oktober 2022 (*Table 1*). Sejumlah negara yang sempat menjadi episenter pandemi COVID-19 tidak lagi mencatatkan kenaikan kasus baru harian signifikan di 2H-2022 atau yang sering disebut sebagai gelombang COVID-19.

Sejumlah negara di Asia Timur menunjukkan peningkatan kasus aktif COVID-19 pada September 2022 dan Oktober 2022. Akan tetapi, secara global, penambahan kasus baru mingguan cenderung menurun sebesar 19% per 30 Oktober 2022.

Percepatan vaksinasi COVID-19 menjadi faktor utama yang mencegah terjadi gelombang baru COVID-19 : Semakin banyak jenis vaksin yang disetujui *WHO* untuk *COVID-19*, diantaranya *Pfizer/BioNtech Comirnaty vaccine*, *SII/Covishield* and *AstraZeneca/AZD1222 vaccine*, *Janssen/Ad26.COV 2.S*, *Moderna COVID-19 vaccine*, *Sinopharm COVID-19 vaccine* dan *Sinovac-CoronaVac* menjadi salah satu faktor yang mendorong percepatan vaksinasi secara global. Hasilnya, sejumlah negara telah mencapai atau mendekati syarat *herd immunity* yaitu sebanyak 70% populasi dalam suatu negara telah divaksin penuh. Dengan demikian, pembatasan aktivitas juga mulai dilonggarkan di sejumlah negara, seperti di AS dan Eropa.

Table 1.

COVID-19 Cases in	As of Jun-22		As of Sep-22		As of Oct-22	
	Acc. Cases	Active Cases	Acc. Cases	Active Cases	Acc. Cases	Active Cases
US	89,488,784	3,528,725	98,245,153	2,167,877	99,281,954	1,434,560
Brazil	32,283,345	840,135	34,706,757	182,094	34,857,648	130,640
China	225,605	432	250,449	2,969	258,398	3,666
India	43,452,164	109,237	44,587,307	39,583	44,649,088	19,398
Japan	9,282,652	144,947	21,229,216	839,549	22,148,863	1,620,906
Russia	18,427,133	190,910	20,948,470	581,544	21,402,209	248,433
United Kingdom	22,723,181	421,759	23,672,855	138,323	23,855,522	173,751
Indonesia	6,086,212	16,790	6,431,624	17,594	6,481,749	21,533

Source : Worldmeters | *Daily count of confirmed COVID-19 patients in hospital at midnight the preceding night



Data disamping menunjukkan kecenderungan penurunan kasus aktif COVID-19 di sejumlah negara yang sempat menjadi episenter pandemi COVID-19.

Negara-negara Asia Timur seperti Jepang, Korea Selatan dan Tiongkok termasuk dalam negara dengan tingkat vaksinasi tertinggi di dunia. Oleh sebab itu, meski terjadi peningkatan kasus baru harian, namun dampak yang ditimbulkan cenderung terbatas mengingat besarnya tingkat vaksinasi di negara-negara tersebut (*Table 2*).

Secara keseluruhan tingkat vaksinasi global mencapai 62.53% per 29 Oktober 2022, hampir mencapai target *herd immunity* di 70%. Oleh sebab itu, vaksinasi di negara-negara dengan tingkat vaksinasi rendah, namun memiliki populasi besar diperkirakan akan menjadi fokus berikutnya sebagai upaya untuk mencegah potensi munculnya gelombang baru COVID-19.

Table 2.

Country	Percentage People Fully Vaccinated	Area	Percentage People Fully Vaccinated
China	89.19%	Brazil	80.04%
India	67.04%	Russia	53.51%
U.S.	68.35%	Japan	83.08%
Indonesia	62.05%	U.K.	75.19%
Pakistan	55.96%	South Korea	86.25%
Nigeria	20.25%	World	62.53%

Source : John Hopkins University, Our World In Data | *Our World In Data | as of Oct 29th, 2022

Akselerasi pemulihan aktivitas ekonomi tidak dapat diimbangi oleh peningkatan *supply*:

Akselerasi pertumbuhan ekonomi, terutama pada negara-negara dengan tingkat vaksinasi tinggi berarti terdapat peningkatan *demand* yang signifikan dalam waktu singkat. Hal ini sayangnya tidak dapat diimbangi dengan *supply* dan diperparah dengan adanya *supply chain disruption* terutama pada *supply* komoditas energi ditengah perang Rusia-Ukraina yang masih berlangsung hingga Oktober 2022 (*Figure 2*).

Secara umum, kondisi tersebut menyebabkan kenaikan inflasi yang signifikan sehingga sejumlah bank sentral di dunia melakukan pengetatan kebijakan moneter (menaikkan sukubunga acuan) secara agresif. Kebijakan tersebut diharapkan menekan angka inflasi meski berpotensi memicu perlambatan pertumbuhan ekonomi. Secara umum, perkembangan indikator makro ekonomi global dapat dilihat pada *Table 3*.

Table 3. WORLD MACROECONOMICS SUMMARY as of Oct-22

	GDP Rate		Inflation Rate		Interest Rate		Jobless Rate		Current Acc.*	
	Q2-21	Q2-22	Q2-21	Q2-22	Q2-21	Q2-22	Q2-21	Q2-22	2020	2021
US	12.2	1.8	5.4	8.3	0.25	3.25	5.9	3.7	-2.9	-3.6
Brazil	12.4	3.2	8.9	8.7	4.25	13.75	14.1	8.9	-1.7	-1.8
Australia	9.5	3.6	3.8	6.1	0.10	2.35	4.9	3.5	2.6	3.6
China	7.9	0.4	1.0	2.5	3.85	3.65	5.0	5.3	1.9	1.8
India	20.1	13.5	5.6	7.0	4.00	5.90	9.2	8.3	0.9	-1.7
Japan	7.6	1.6	-0.3	3.0	-0.10	-0.10	2.9	2.5	3.2	-
South Korea	6.0	2.9	2.6	5.7	0.50	2.50	3.7	2.5	3.5	-
Indonesia	7.1	5.4	1.5	6.0	3.50	4.25	6.5	5.8	-0.4	0.3
Malaysia	15.9	8.9	2.2	4.7	1.75	2.50	4.8	3.7	1.0	-
Singapore	15.8	4.4	2.5	7.5	0.06	2.34	2.7	2.1	17.6	-
Euro Area	14.7	4.1	2.2	10.0	0.00	1.25	7.8	6.6	3.0	-
England	24.5	4.4	2.0	9.9	0.10	2.25	4.7	3.6	-3.5	-
Russia	10.5	-4.1	6.5	14.3	5.50	7.50	4.8	3.8	2.4	6.8

*Current Account (% of GDP) | Source : Investing

Pertumbuhan ekonomi AS melambat ke 1.8% yoy di Q2-2022 :

AS mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi yang cukup signifikan dibandingkan realisasi pertumbuhan ekonomi yang mencapai 12.2% yoy di Q2-2021 ketika stimulus fiskal dan moneter sangat besar untuk meredam dampak negatif dari pandemi COVID-19. Akan tetapi, besarnya stimulus tersebut memicu peningkatan *demand* yang sangat signifikan sehingga inflasi turut meningkat dari 5.4% yoy di Juni 2021 ke 8.3% yoy di Juni 2022.

Kekhawatiran *overheating* yang dapat memicu terjadinya stagflasi mendasari The Fed untuk menerapkan pengetatan kebijakan moneter secara agresif. Hal ini terlihat dari kenaikan sukubunga acuan dari 0.25% di Desember 2021 ke 3.25% di Juni 2022.

Kondisi sektor ketenagakerjaan di AS masih cukup solid, ditunjukkan dengan *unemployment rate* yang berada di level 3.7% per Juni 2022 atau relatif kembali ke kisaran level pre-pandemi.



Data di samping menunjukkan bahwa sebagian besar negara di dunia telah mencapai atau hampir mencapai target *herd immunity* di 70%. Akan tetapi masih ada negara dengan jumlah populasi besar dengan tingkat vaksinasi yang rendah.

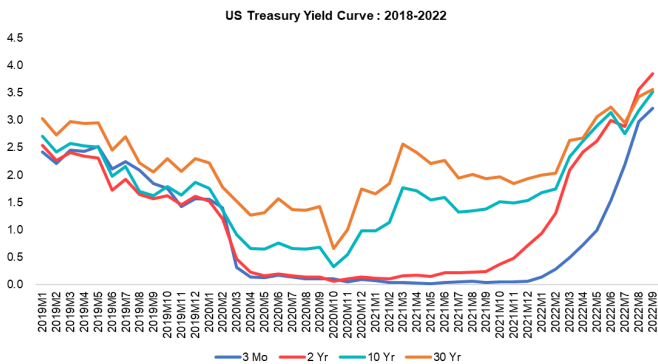
Table 4. GDP (F) SUMMARY as of Oct-22

	GDP Rate			GDP (F)*	
	FY'21	Q1'22	Q2'22	2022	2023
US	5.7	3.7	1.8	5.7	3.7
Brazil	4.6	1.7	3.2	4.6	1.7
Australia	4.7	3.3	3.6	4.7	3.3
China	8.1	4.8	0.4	8.1	4.8
India	8.7	4.1	13.5	8.7	4.1
Japan	1.7	0.6	1.6	1.7	0.6
South Korea	4.0	3.0	2.9	4.0	3.0
Indonesia	3.7	5.0	5.4	3.7	5.0
Malaysia	3.1	5.0	8.9	3.1	5.0
Singapore	7.6	3.8	4.5	7.6	3.8
Euro Area	5.3	5.4	4.1	5.3	5.4
England	7.4	10.9	4.4	7.4	10.9
Russia	4.7	3.5	-4.1	4.7	3.5

Source : Tradingeconomics, IMF | *IMF

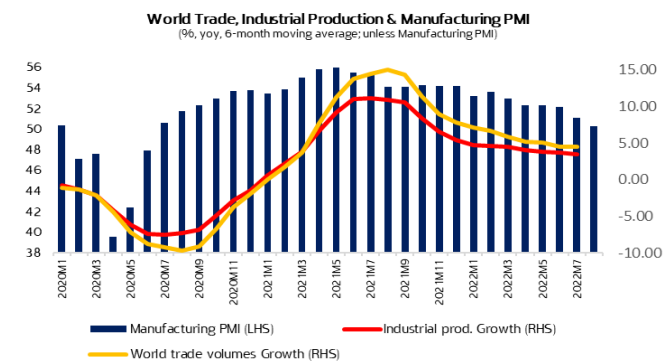
Kondisi inflasi yang masih berada di level tertinggi, sektor ketenagakerjaan yang relatif solid mendasari kekhawatiran bahwa pengetatan kebijakan moneter masih akan dipertahankan untuk beberapa waktu kedepan. Hal ini memicu peningkatan *uncertainty risk* yang diindikasikan dari kenaikan signifikan pada *U.S. Bond yields* (Figure 1), terutama sejak Mei 2022 atau sejak The Fed menaikkan sukubunga acuan untuk pertama kali secara agresif selama pandemi COVID-19.

Figure 1.



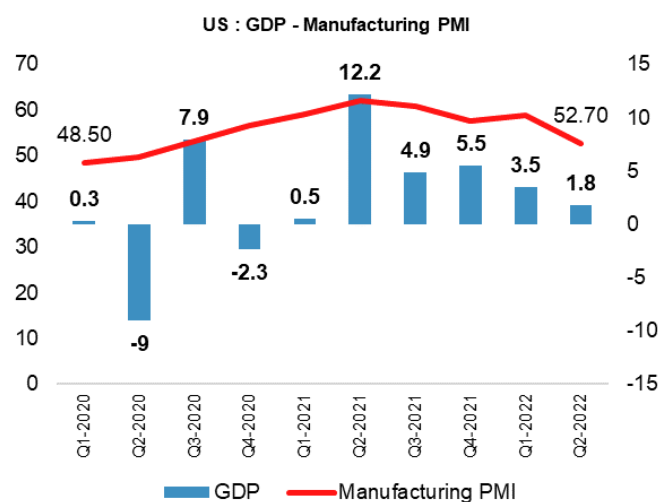
Source : treasury.gov

Figure 2.



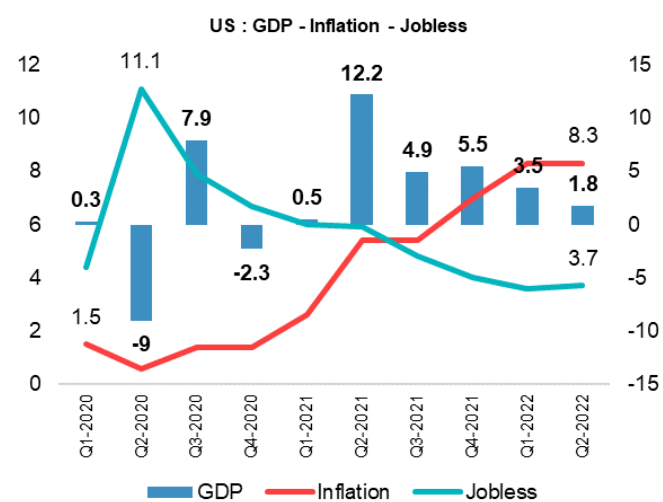
Source : CBP Netherlands Bureau for Economics Policy Analysis; Markit Economics

Figure 3.



Source : investing.com

Figure 4.



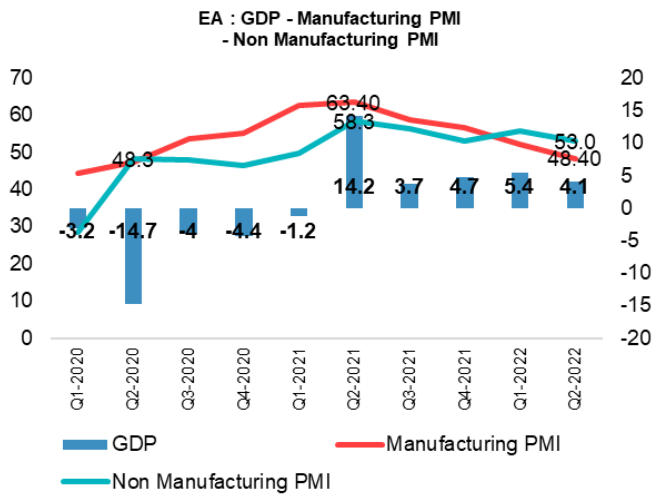
Source : investing.com

Supply chain disruption pada komoditas energi memperparah tekanan inflasi di Euro Area dan Inggris : Negara-negara di Eropa juga termasuk dalam kelompok negara yang paling awal melakukan vaksinasi dan memiliki tingkat vaksinasi tertinggi di dunia. Akan tetapi, masalah yang sama dengan AS juga dialami oleh negara-negara di Eropa. Pemulihan permintaan yang juga dipicu oleh stimulus fiskal dan moneter besar-besaran tidak dapat diimbangi oleh *supply*. Kondisi ini diperparah dengan perang Rusia-Ukraina yang mengganggu pasokan salah satu sumber energi utama di Eropa, yaitu gas alam.

Pertumbuhan ekonomi *Euro Area* melambat dari 14.7% yoy di Q2-2021 ke 4.1% yoy di Q2-2022, sementara pertumbuhan ekonomi Inggris melambat dari 24.5% yoy di Q2-2022 ke 4.4% yoy di Q2-2022. Hal ini sebagai salah satu dampak dari upaya *European Central Bank* (ECB) dan *Bank of England* (BoE) untuk menekan laju inflasi di *Euro Area* dan Inggris yang saat ini berada di kisaran level tertinggi dalam beberapa tahun terakhir.

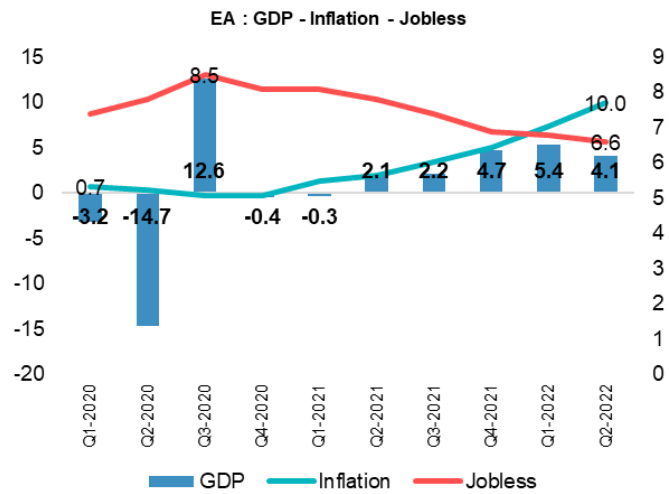
BoE termasuk dalam salah satu bank sentral yang paling awal menaikkan sukubunga acuan, sementara ECB cenderung agresif dalam pertemuan September dan Oktober 2022. Saat ini, sukubunga acuan BoE berada di 2.25% dan ECB di 1.25%.

Figure 5.



Source : investing.com

Figure 6.

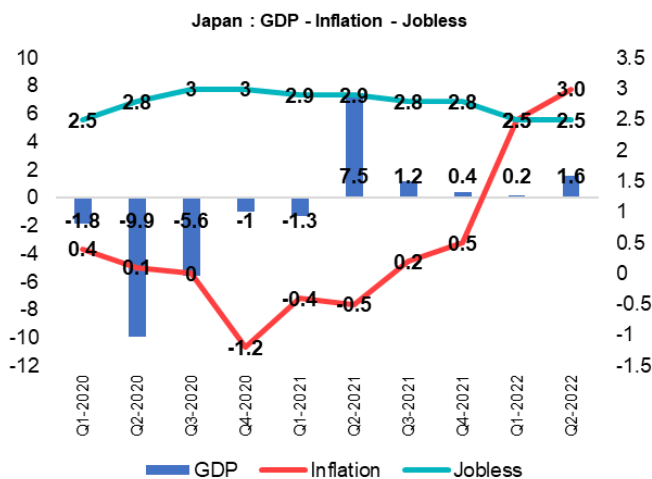


Source : investing.com

Berbeda dengan mayoritas negara maju lainnya, ekonomi Jepang relatif stabil : Ekonomi Jepang sempat tumbuh 7.5% yoy di Q2-2021 sebelum melambat ke 1.6% yoy di Q2-2022. Akan tetapi, angka pertumbuhan tersebut relatif berada pada rata-rata laju pertumbuhan ekonomi Jepang di masa pre-pandemi. Inflasi memang meningkat ke 3% yoy di Juni 2022, akan tetapi kondisi ini relatif lebih terkendali dibanding mayoritas negara maju lainnya. Jepang menjaga angka pengangguran di 2.5% hingga Juni 2022 dan relatif tidak ada perubahan signifikan selama pandemi COVID-19.

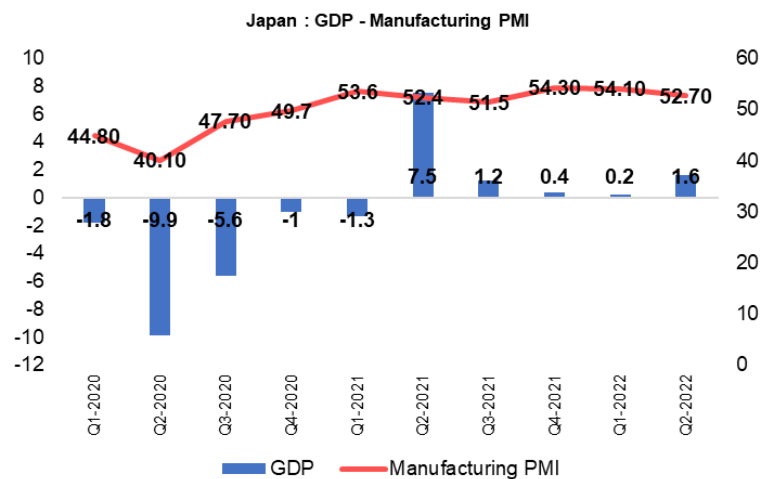
Meski demikian, permasalahan *supply chain* yang turut memicu kenaikan harga bahan baku serta energi berdampak negatif pada tingkat produktivitas industri di Jepang, terutama sejak Mei 2022 (Figure 9), bersamaan dengan kenaikan pertama sukubunga acuan The Fed selama periode pandemi COVID-19. Hal ini yang diperkirakan menjadi salah satu pemicu kenaikan inflasi di Jepang, terutama di 2H-2022.

Figure 7.



Source : investing.com

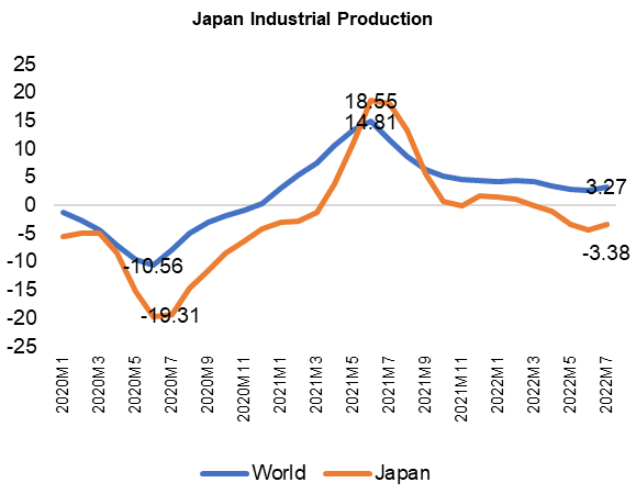
Figure 8.



Source : investing.com

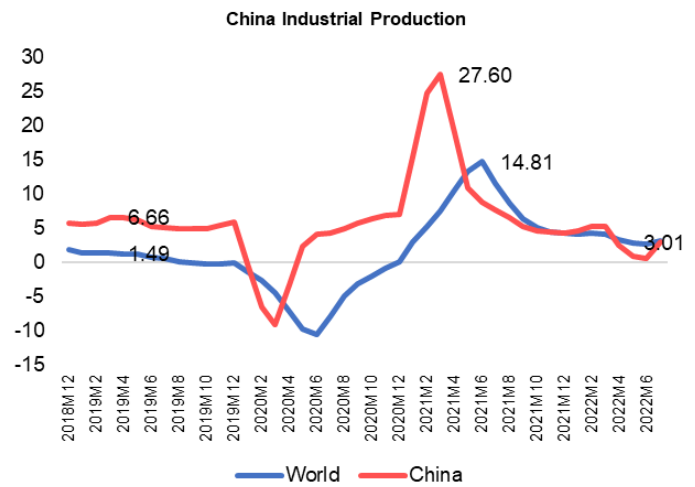
Kondisi ekonomi Tiongkok menjadi salah satu yang paling stabil diantara negara-negara dengan ukuran ekonomi besar di dunia : Kebijakan *Zero Covid Policy* turut andil pada perlambatan pertumbuhan ekonomi di Q2-2022 ke 0.4% yoy. Selain itu, perlambatan juga dipengaruhi oleh penurunan aktivitas manufaktur seiring dengan kenaikan harga-harga komoditas, terutama *coal*. Indeks manufaktur di Tiongkok sempat turun ke bawah 50 di Q1-2022 sebelum kembali ke atas 50 di Q2-2022 dan Q3-2022. Sejalan dengan hal ini ekonomi Tiongkok berhasil tumbuh 3.9% yoy di Q3-2022.

Figure 9.



Source : investing.com

Figure 10.



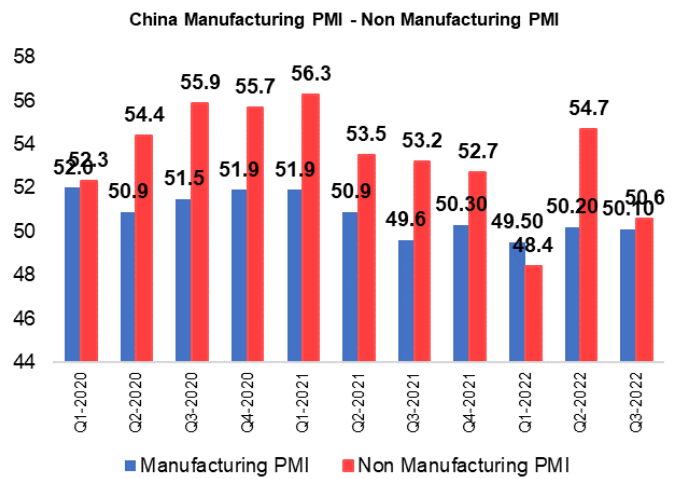
Source : investing.com

Figure 11.



Source : investing.com

Figure 12.



Source : investing.com

Perang Rusia-Ukraina memperparah supply chain disruption, terutama pada komoditas energi

: Kondisi ketidakseimbangan antara *demand* dengan *supply* pada periode pemulihan ekonomi pasca COVID-19 (Figure 2) diperparah dengan perang Rusia-Ukraina yang mendorong kenaikan harga komoditas-komoditas energi, terutama gas alam. Hal ini mengingat Rusia merupakan salah satu produsen terbesar gas alam di dunia. Di sisi lain, kebutuhan gas alam di Eropa menjadi salah satu yang tertinggi sebagai konsekuensi dari upaya Eropa untuk mengadaptasi *green energy*.

Perang Rusia-Ukraina dimulai pada Kamis, 24 Februari 2022 yang ditandai oleh operasi militer oleh tentara Rusia ke sejumlah wilayah di Timur Ukraina. Operasi militer ini memicu sejumlah sanksi untuk Rusia. Rusia merespon sanksi tersebut dengan melakukan pelarangan ekspor minyak dan produk olahan ke negara-negara G7. Perang Rusia-Ukraina juga berdampak pada gangguan *supply* gas alam dari Rusia ke Eropa. Hal tersebut mendorong sejumlah negara di Eropa untuk kembali mengaktifkan Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU) seperti Austria, Belanda, Inggris dan Jerman. Kebijakan tersebut memicu kenaikan harga *coal*.

Pergerakan harga komoditas-komoditas *basic materials* dan energi akan dijelaskan secara lebih detail pada bagian selanjutnya.

Peta Pergerakan militer Rusia dan militer Ukraina

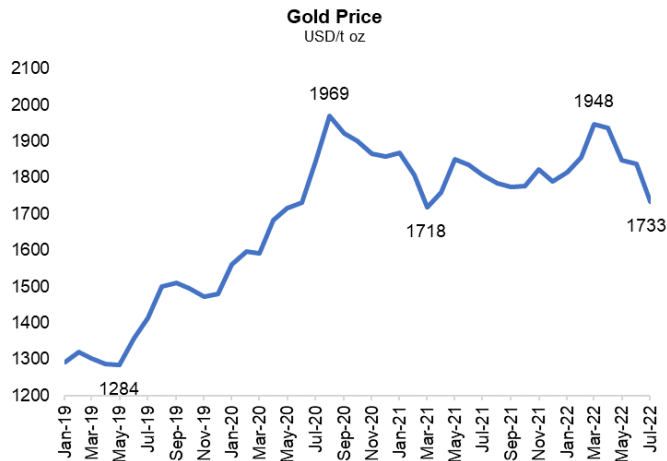


Source : BBC | *as of September 30th, 2022

Lonjakan inflasi, terutama di AS dan Eropa : Kenaikan harga-harga komoditas menjadi salah satu faktor utama yang memicu lonjakan inflasi global, terutama di AS dan Eropa. Harga komoditas *basic materials* menguat signifikan hingga awal tahun 2022. Pada periode yang sama, harga-harga komoditas energi juga mulai melonjak seiring dengan gangguan *supply* akibat perang Rusia-Ukraina.

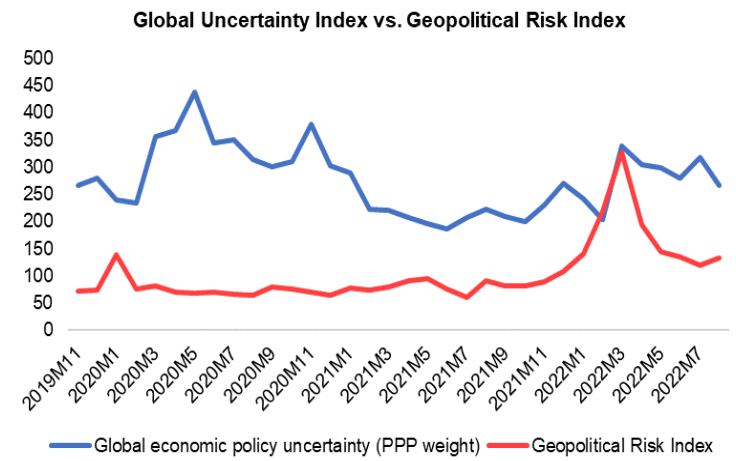
Kenaikan ketidakpastian di sisi kebijakan ekonomi dan *geopolitical risk* menjaga harga emas tetap di level tinggi : Peningkatan ketidakpastian di sisi kebijakan ekonomi dan kondisi geopolitik (*Figure 14*) pasca operasi militer pertama Rusia ke Ukraina di Februari 2022 menjaga harga komoditas *safe-haven* seperti emas. Harga rata-rata emas berada di US\$1,854/*toz* sepanjang Januari-Juli 2022. Kondisi tersebut relatif stabil dibandingkan dengan harga rata-rata emas di Januari-Juli 2021 (US\$1,807/*toz*).

Figure 13.



Source : indexmundi.com

Figure 14.



Source : Economic Policy Uncertainty

Harga-harga *basic materials* berbalik melemah setelah mencapai puncak di Maret 2022 : Peningkatan *uncertainty* di sisi kebijakan ekonomi dan kondisi geopolitik pasca operasi militer pertama Rusia ke Ukraina di Februari 2022 meningkatkan *global supply disruption* terutama untuk bahan baku dari industri manufaktur global. Hal tersebut mengakselerasi perlambatan aktivitas manufaktur global. Kondisi ini menekan harga-harga komoditas *basic materials* pada periode tersebut.

Harga rata-rata Aluminum turun 15.03% pada April-Juli 2022 dibandingkan Januari-Maret 2022. Harga rata-rata *copper* turun 9.60% pada April-Juli 2022 dibandingkan Januari-Maret 2022. Harga rata-rata *iron ore* turun 8.45% pada April-Juli 2022 dibandingkan Januari-Maret 2022. Sementara harga *nickel* cenderung stabil (+1.19%) pada periode yang sama (*Figure 15*).

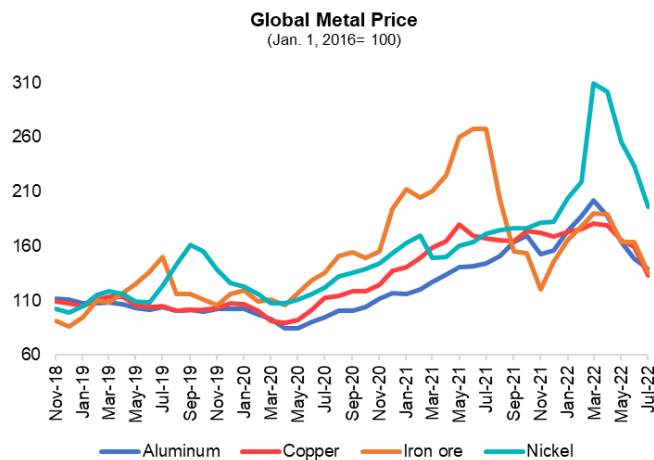


Global Metal Price

	Jan-Mar 2022	Apr-Jul 2022	Growth
Aluminum	3250.05	2761.65	-15.03%
Copper	9985.47	9026.95	-9.60%
Iron Ore	142.48	130.44	-8.45%
Nickel	26765.04	27083.95	1.19%

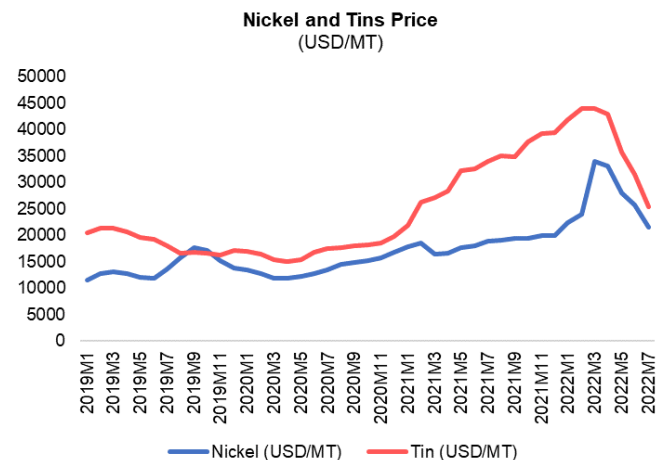
Source : indexmundi.com

Figure 15.a.



Source : indexmundi.com

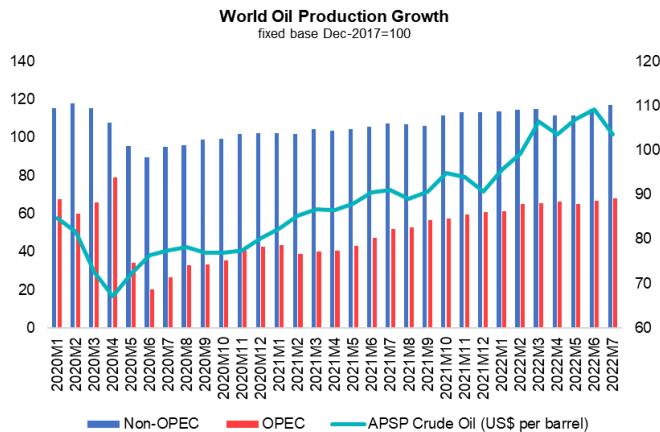
Figure 15.b.



Source : indexmundi.com

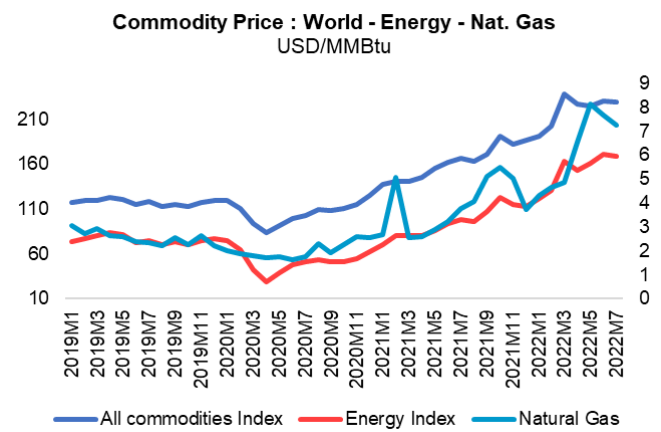
Harga minyak bumi dalam tren positif di 2022 seiring tingginya *demand*: Harga rata-rata minyak bumi (*ASP Crude Oil*) menguat 160.12% yoy ke US\$101.59/barel di Januari-Juli 2022. Penguatan ini disebabkan oleh *supply* yang baru mulai pulih pasca penurunan volume produksi signifikan pada saat awal-awal pandemi COVID-19 (*Figure 16*), di waktu bersamaan kebutuhan cenderung meningkat seiring dengan pemulihan aktivitas ekonomi (*Figure 2*).

Figure 16.



Source : indexmundi.com

Figure 17.

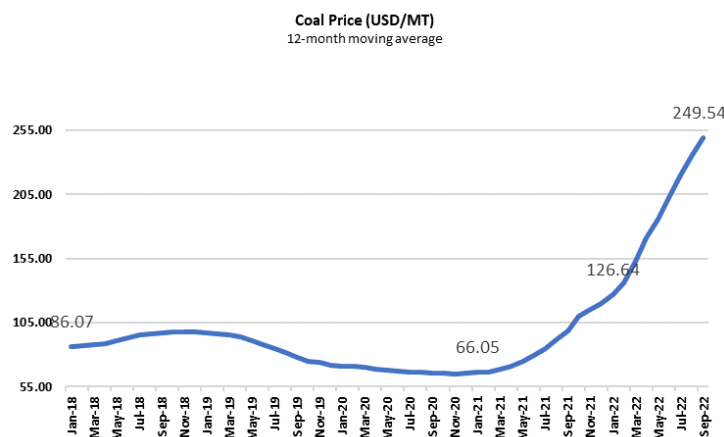


Source : indexmundi.com

Harga rata-rata gas alam menguat 90.41% yoy ke US\$6.21/MMBtu pada Januari-Juli 2022 (Figure 17): Gangguan *supply* yang terjadi pada komoditas gas alam mendorong kenaikan signifikan harga komoditas gas alam selama tahun 2022. Di sisi lain, kebutuhan gas alam tetap tinggi seiring dengan persiapan negara-negara belahan bumi utara untuk menghadapi kebutuhan energi pada musim dingin.

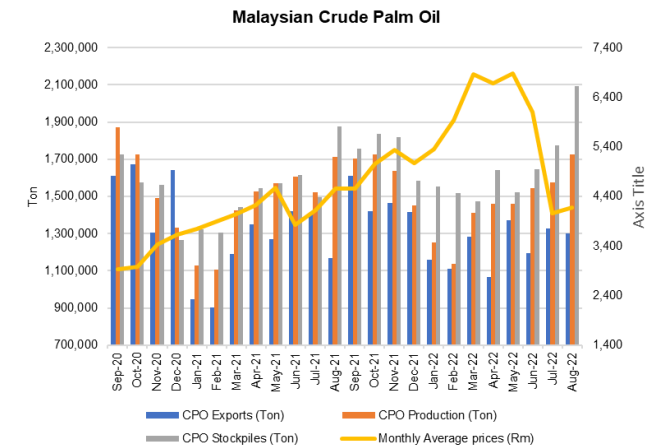
Harga batubara sempat menembus level US\$300/ton di pertengahan 2022: Batubara sebagai salah satu komoditas energi utama dan juga komoditas substitusi paling efisien dari gas alam turut mengalami peningkatan harga signifikan di 2022. Harga rata-rata batubara menguat 160.80% yoy ke US\$280.48/ton di Januari-September 2022 (*South African export price*).

Figure 18.



Source : indexmundi.com

Figure 19.



Source : indexmundi.com, MPOC

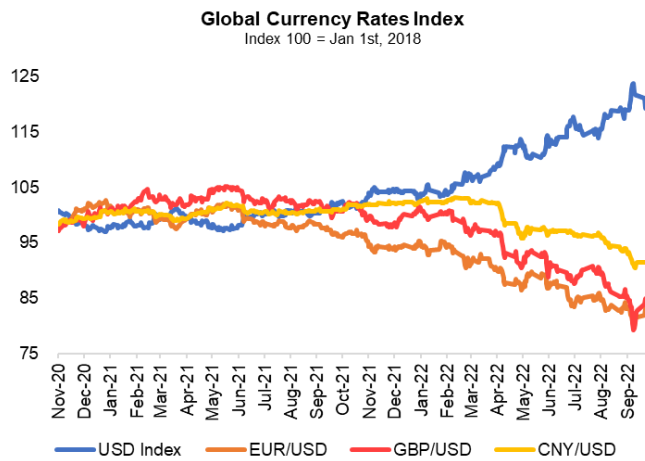
Harga rata-rata CPO naik 39.55% yoy ke RM5,755.25/ton di Januari-Agustus 2022: Peningkatan curah hujan akibat fenomena *La Nina* dan peningkatan *demand* terhadap produk CPO terutama dari Indonesia sebagai salah satu konsumen terbesar CPO dan produk turunannya mendorong kenaikan harga CPO hingga mencapai puncak di Februari-April 2022. Setelah itu, harga CPO berbalik melemah seiring dimulainya pengetatan kebijakan moneter oleh The Fed yang mempengaruhi produksi dan *demand*.

Pengetatan kebijakan moneter agresif oleh mayoritas bank sentral untuk meredam tekanan inflasi : Tekanan inflasi paling besar berasal dari kenaikan signifikan harga komoditas. Hal ini membuat biaya produksi menjadi semakin mahal. Di sisi lain, stimulus fiskal dan moneter dengan nilai yang sangat besar di awal periode pandemi COVID-19 menyebabkan dana yang dimiliki masyarakat masih sangat besar. Hal ini yang menyebabkan kecenderungan konsumsi masih tinggi sehingga tingkat inflasi sulit melandai meski sejumlah bank sentral besar sudah melakukan pengetatan kebijakan moneter secara agresif. Salah satunya adalah dengan menaikkan sukubunga acuan secara agresif (*Table 5*).

The Fed mulai menaikkan sukubunga acuan pada Maret 2022. Sepanjang 2022, The Fed sudah 6 (enam) kali menaikkan sukubunga acuan, yaitu di Maret, Mei, Juni, Juli dan September 2022. Total kenaikan sukubunga acuan The Fed mencapai 300 *bps* di sepanjang 2022. Bank sentral besar lain yang juga turut menaikkan sukubunga acuan adalah ECB, namun kenaikan yang dilakukan belum seagresif The Fed.

Kebijakan-kebijakan tersebut, berdampak pada penguatan signifikan *USD Index* (DXY) terhadap mayoritas mata uang lainnya (*Figure 20*). DXY terapresiasi sebesar 17.59% yoy per 6 Oktober 2022 (*Figure 20*).

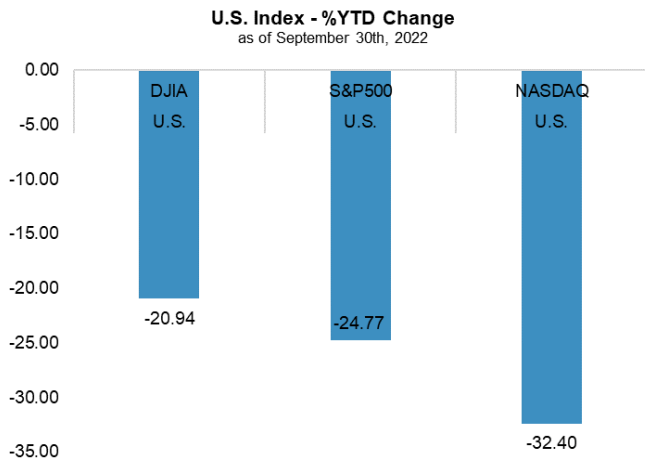
Figure 20.



Source : investing.com

Mayoritas indeks saham melemah secara ytd per 30 September 2022 : Hampir semua indeks saham global dan regional mencatatkan ytd negatif di sepanjang tahun 2022 (Januari-September 2022). *Nasdaq* memimpin pelemahan indeks-indeks utama *Wall Street* dengan mencatatkan pelemahan sebesar 32.40% ytd. Banyaknya saham teknologi di *Nasdaq* menjadi salah satu faktor yang memberatkan *Nasdaq* (*Figure 22*).

Figure 22.



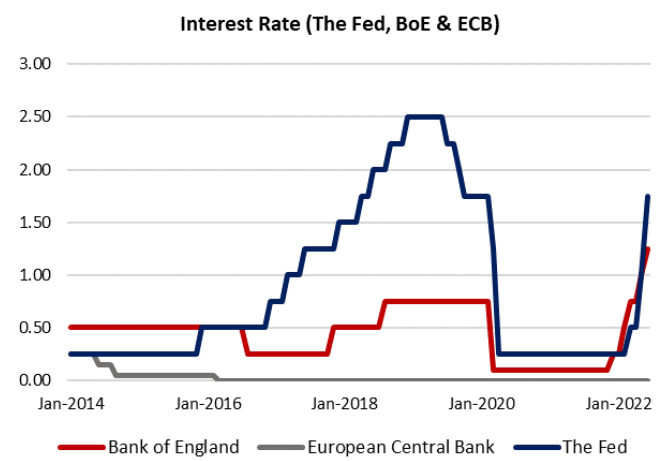
Source : investing.com

Table 5. Interest & Inflation Rate SUMMARY

	December 2021		September 2022	
	Interest	Inflation	Interest	Inflation
US	0.25	7.0	3.25	8.3
Brazil	9.25	10.4	13.75	8.7
Australia	0.10	3.5	2.35	6.1
China	3.80	1.5	3.65	2.5
India	4.00	6.0	5.90	7.0
Japan	-0.10	0.5	-0.10	3.0
South Korea	1.00	3.6	2.50	5.7
Indonesia	3.50	2.2	4.25	6.0
Malaysia	1.75	2.3	2.50	4.7
Singapore	0.31	4.0	2.34	7.5
Euro Area	0.00	5.1	1.25	10.0
England	0.25	5.5	2.25	9.9
Russia	8.50	8.7	7.50	14.3

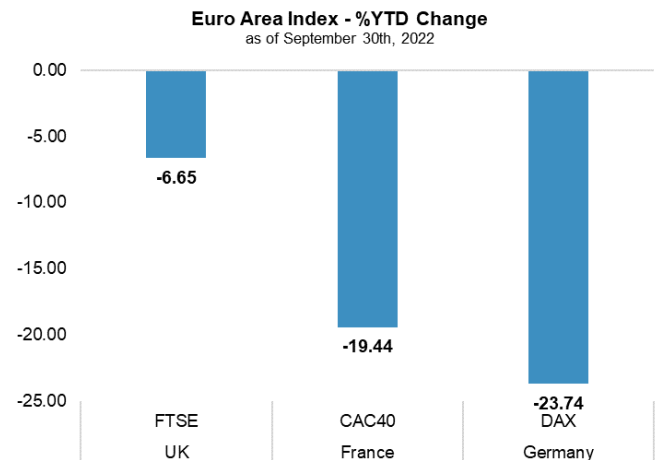
Source : Tradingeconomics, IMF | *IMF

Figure 21.



Source : tradingeconomics.com

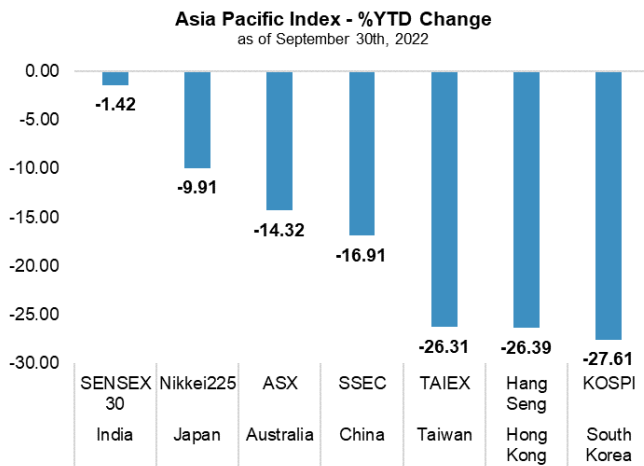
Figure 23.



Source : investing.com

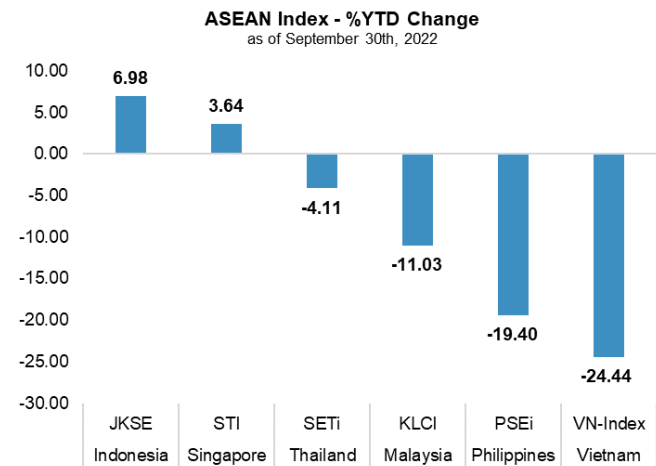
Pelemahan juga dialami oleh mayoritas indeks utama di Eropa seperti *FTSE* (Inggris), *DAX* (Jerman) dan *CAC40* (Perancis), serta mayoritas indeks di Asia-Pasifik seperti *KOSPI* (Korea Selatan), *Hang Seng* (Hong Kong), *SSEC* (Tiongkok) dan *Nikkei* (Jepang) (*Figure 23* dan *24*). Dari kelompok negara ASEAN hanya *JKSE* (Indonesia) dan *STI* (Singapura) yang mencatatkan ytd positif (*Figure 25*).

Figure 24.



Source : investing.com

Figure 25.



Source : investing.com

REVIEW: Ekonomi dan Pasar Modal Indonesia 2022

Isu utama ekonomi dan pasar modal Indonesia di 2022 :

- Pandemi COVID-19 relatif terkendali pasca gelombang kedua di awal 2022.
- Kenaikan nilai ekspor ditengah tingginya harga komoditas berdampak positif pada pertumbuhan ekonomi Indonesia.
- Pemerintah dan BI (BI) masih mampu mempertahankan kebijakan moneter dan fiskal akomodatif, setidaknya hingga Q3-2022.
- Kenaikan harga BBM subsidi di September 2022 memicu kenaikan inflasi.
- Kenaikan inflasi dan *capital outflow* di Surat Berharga Negara (SBN) mendorong BI untuk mulai menaikkan sukubunga acuan di September 2022.
- *Capital inflow* cukup besar terjadi di pasar modal Indonesia menopang penguatan IHSG secara ytd.

Ekonomi Indonesia masih dapat tumbuh di atas 5% yoy hingga Q2-2022 : Pertumbuhan ekonomi mencapai 5.01% yoy di Q1-2022 dan naik ke 5.44% yoy di Q2-2022. Pencapaian ini ditopang oleh 2 (dua) faktor, yaitu pemulihan Konsumsi Rumah Tangga dan pertumbuhan *Net Export*.

Hal tersebut ditunjukkan oleh kontribusi pertumbuhan Konsumsi Rumah Tangga terhadap pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar 2.35% yoy di Q1-2022 dan 2.92% yoy di Q2-2022. Sementara kontribusi pertumbuhan *Net Export* terhadap PDB mencapai 2.72% yoy di Q1-2022 dan 2.30% yoy di Q2-2022 (*Table 6*).

Kontribusi terbesar lainnya berasal dari Pertumbuhan Modal Tetap Bruto (PMTB) yang sebesar 1.33% yoy terhadap pertumbuhan PDB di Q1-2022 dan 0.94% yoy di Q2-2022 (*Table 6*).

Kinerja ekspor kembali menjadi salah satu faktor yang menopang pertumbuhan ekonomi Indonesia, terutama sejak akhir 2021 : Sebagai *commodities exporting country*, Indonesia memperoleh dampak positif dari kenaikan harga komoditas yang signifikan, terutama di awal tahun 2022. Meski harga komoditas cenderung melemah di Q2-2022 dan Q3-2022, namun posisinya masih relatif lebih tinggi dibanding periode yang sama pada tahun 2021 lalu.

Figure 26.



Source : BPS

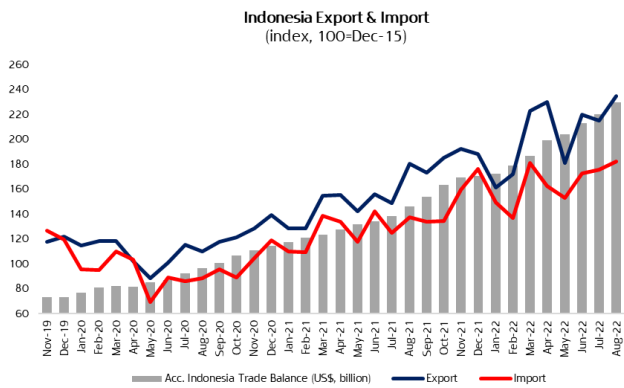
Table 6. Sumber Pertumbuhan PDB Berdasarkan Pengeluaran

	Q1-2022	Q2-2022
Konsumsi Rmh. Tangga	2.35	2.92
PMTB	1.33	0.94
Ekspor	2.72	2.30
Lainnya	-1.39	-0.72
PDB	5.01	5.44

Source : Tradingeconomics, IMF | IMF

Akumulasi nilai ekspor Indonesia tumbuh 37% yoy ke US\$142.01 miliar pada Januari-Agustus 2022. Sementara akumulasi nilai impor Indonesia naik 29.52% yoy ke US\$159.09 miliar pada periode yang sama. Dengan demikian, akumulasi surplus Neraca Perdagangan Indonesia (NPI) membukukan pertumbuhan hingga 84.89% yoy ke US\$35.46 miliar pada periode yang sama (Figure 27).

Figure 27.



Source : BPS

Figure 28.

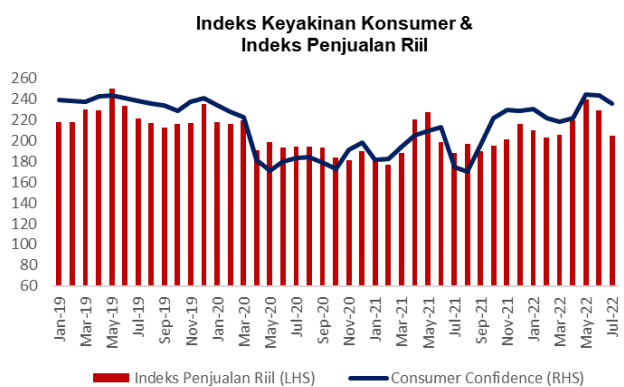


Source : BPS

Sejumlah stimulus fiskal dan moneter yang diberikan Pemerintah Indonesia dan BI berhasil menjaga konsumsi masyarakat : Indeks Kepercayaan Konsumen (IKK) bertahan di atas level 120 pada Mei-Juli 2022. IKK di Indonesia sudah tidak pernah lagi turun ke bawah batas *confidence* di 100 sejak Oktober 2021. Sebagai informasi, IKK Indonesia di beberapa tahun pre-pandemi berada di kisaran 124. Dengan demikian, kondisi saat ini mulai kembali ke kondisi pre-pandemi. Sejalan dengan hal tersebut, rata-rata Indeks Penjualan Riil (IPR) juga mencatatkan pertumbuhan sebesar 9.32% yoy ke 215.80 pada Januari-Juli 2022 (Figure 29).

Tidak hanya dari sisi konsumsi, kondisi sektor bisnis di Indonesia juga relatif berada dalam tren positif. *Business Confidence Index* (BCI) di Indonesia berada di 11.42 di Q2-2022, naik dari 8.71 di Q1-2021. Kondisi tersebut jauh lebih baik dibanding kondisi pada saat awal pandemi, yaitu di -35.75 pada Q2-2020.

Figure 29.



Source : BPS, BI

Pemerintah dan BI masih mampu mempertahankan kebijakan moneter dan fiskal akomodatif, setidaknya hingga Q3-2022 : Kebijakan akomodatif yang diambil Pemerintah Indonesia berupa menaikkan tarif listrik PLN untuk sebagian pelanggan golongan non-subsidi pada 1 Juli 2022 untuk periode Juli-September 2022. Kenaikan tersebut hanya berlaku untuk golongan rumah tangga dengan daya >3,500 Volt Ampere (VA) ke atas dan golongan Pemerintah. Sementara itu, tarif listrik untuk pelanggan bisnis dan industri termasuk pelanggan subsidi tidak mengalami kenaikan.

Table 7.

Asumsi Makro 2022		
Asumsi Makro	APBN	Current*
Pertumbuhan Ekonomi (%)	5.2	5.23
Laju Inflasi (%)	3.0	5.95
Nilai Tukar Rupiah (Rp/US\$)	14,350	14,703
Tingkat Bunga SUN-10 tahun (%)	6.80	
Harga Minyak Mentah Indonesia (US\$/Barel)	63	86.07
Lifting Minyak Bumi (ribu barel per hari)	703	610.10
Lifting Gas Bumi (juta kaki kubik per hari)	5,500	5,353.00

Source : Kementerian Keuangan RI | *as of Sept 30th, 2022

Table 8.

Target Indikator Pembangunan		
Indikator	APBN 2022	Current*
Tingkat Pengangguran Terbuka (TPT) (%)	5.5—6.3	5.83
Tingkat Kemiskinan (%)	8.5—9.0	9.54
Rasio Gini	0.376—0.378	0.384
Indeks Pembangunan Manusia	73.41—73.46	72.29

Source : Kementerian Keuangan RI | *as of Sept 30th, 2022

PT PLN (Persero) memastikan tarif tenaga listrik Juli-September 2022 akan tetap sama pada Oktober-Desember 2022, artinya tidak ada kenaikan tarif untuk periode Oktober-Desember 2022. Hal ini guna menjaga tingkat produksi dan konsumsi masyarakat di akhir tahun 2022.

Pemerintah telah menaikkan anggaran subsidi dan kompensasi BBM tahun 2022 dari semula sebesar Rp152.5 triliun menjadi Rp502.4 triliun di pertengahan 2022. Meski demikian, Pemerintah Indonesia tetap memutuskan untuk menaikkan harga BBM subsidi dan non-subsidi mulai 3 September 2022 untuk menjaga postur APBN 2022.

Harga BBM bersubsidi jenis *Pertalite* naik dari Rp7,650/liter menjadi Rp10,000/liter, sementara harga solar bersubsidi naik dari Rp5,000/liter menjadi Rp6,800/liter. Harga BBM non-subsidi, yaitu *Pertamax* naik dari Rp12,500/liter menjadi Rp14,500/liter. Sebelumnya, Pemerintah sudah lebih dulu menaikkan harga *Pertamax* dari Rp9,500 per liter menjadi Rp12,500/liter di Q1-2022.

Untuk menjaga daya beli masyarakat dan mengurangi dampak negatif dari kenaikan harga BBM tersebut, Pemerintah terus menyalurkan Bantuan Langsung Tunai (BLT) dan Bantuan Subsidi Upah (BSU) di 2022. Pemerintah menargetkan total penerima BLT BBM sebanyak 20.65 juta Keluarga Penerima Manfaat (KPM). Setiap penerima akan mendapat bantuan sebesar Rp150,000/bulan selama 4 (empat) bulan (September-Desember 2022). Sementara, BSU tahun 2022 diharapkan dapat membantu 16 juta pekerja yang memiliki gaji maksimum Rp3.5 juta/bulan dan setiap penerima akan mendapat bantuan sebesar Rp600,000. Total anggaran BSU tahun 2022 sebesar Rp9.6 triliun. BLT dan BSU ini merupakan bagian dari Program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN), khususnya Prgram Perlindungan Masyarakat.

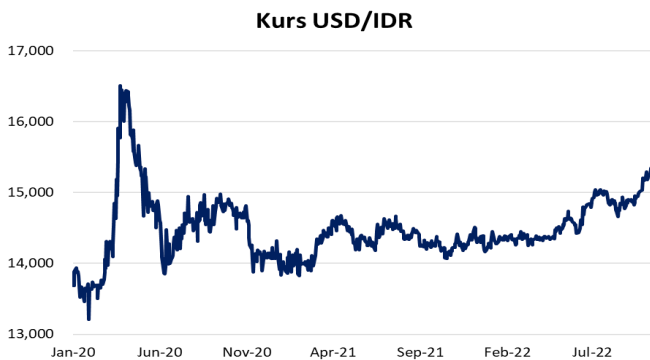
Sementara kebijakan moneter akomodatif diterapkan dengan mempertahankan sukubunga acuan sebesar 3.5% sepanjang Januari-Juli 2022. BI melakukan pengetatan kebijakan moneter secara bertahap melalui kenaikan Giro Wajib Minimum (GWM) untuk Bank Umum Konvensional (BUK) dari 5% pada 31 Juni 2022 menjadi 6% pada 1 Juni 2022, kemudian menjadi 7.5% pada 1 Juli 2022 dan menjadi 9% pada 1 September 2022.

Kebijakan fiskal dan moneter akomodatif di atas merupakan langkah antisipatif terhadap potensi kenaikan inflasi pasca kenaikan harga BBM di September 2022 : Sebagai informasi, inflasi di Indonesia naik ke 5.96% yoy di September 2022 dari 4.69% yoy di Agustus 2022. Kementerian Keuangan memperkirakan inflasi di sepanjang tahun 2022 berada di kisaran 6.3%-6.7% yoy. Proyeksi ini didasari keyakinan bahwa laju inflasi (secara mom) diperkirakan melambat di bulan Oktober 2022 dan November 2022.

Sebagai langkah antisipatif terhadap hal tersebut, BI telah menaikkan sukubunga acuan sebesar 25 *bps* ke 3.75% di Agustus 2022, 50 *bps* ke 4.25% di September 2022 dan 50 *bps* lagi ke 4.75% di Oktober 2022.

Kenaikan sukubunga acuan BI juga sebagai upaya untuk menjaga stabilitas ekonomi domestik : Selain potensi kenaikan inflasi, BI juga dihadapkan dengan kondisi pelemahan nilai tukar Rupiah, terutama sejak The Fed mulai secara agresif menaikkan sukubunga acuan sebesar 75 *bps*. Nilai tukar Rupiah terdepresiasi sebesar 6.33% ytd ke Rp15,175 per 30 September 2022.

Figure 30.



Source : BI

Table 9. **PEN Realization** as of Oct 30, 2022

in Trillion Rupiah	Budget	Realization	Realization (%)
Program Perlindungan Masyarakat	154.76	105.30	68.04%
Program Penguatan Ekonomi	178.32	84.20	47.22%
Program Penanganan Kesehatan	122.54	39.70	32.40%

Source : Kementerian Keuangan RI | *in trillion IDR



Program Perlindungan Masyarakat digunakan untuk Program Keluarga Harapan (PKH), Program Kartu Sembako, BLT minyak goreng, BLT Dana Desa, Kartu Prakerja dan Bantuan Tunai Pedagang Kaki Lima dan Warung (BT-PKLW).

Program Penguatan Ekonomi digunakan untuk Program Padat Karya, Pariwisata dan Ekonomi Kreatif, Ketahanan Pangan, *Information and Communication Technology (ICT)*, Kawasan Industri, Insentif Perpajakan dan Dukungan UMKM berupa subsidi bunga dan Imbal Jasa Penjaminan (IJP).

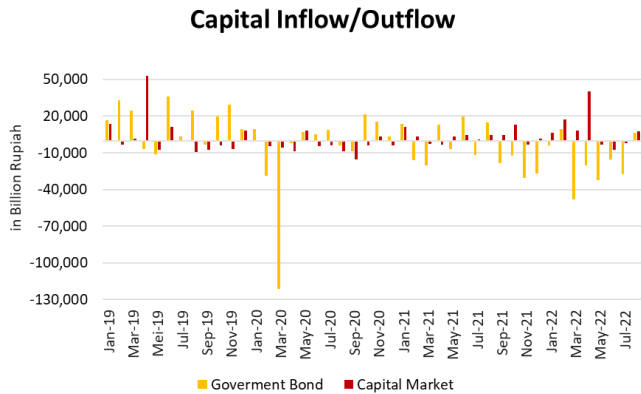
Program Penanganan Kesehatan digunakan untuk Pembayaran Klaim Pasien, Insentif Tenaga Kesehatan, Insentif Perpajakan Kesehatan, Insentif Perpajakan Kesehatan dan Dana Desa bagi penanganan COVID-19.



Cadangan Devisa Indonesia tetap tinggi per 31 Oktober 2022, yaitu sebesar US\$130.2 miliar. Posisi cadangan devisa tersebut setara dengan pembiayaan 5.8 bulan impor atau 5.6 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor. BI menilai cadangan devisa tersebut mampu mendukung ketahanan sektor eksternal serta menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan.

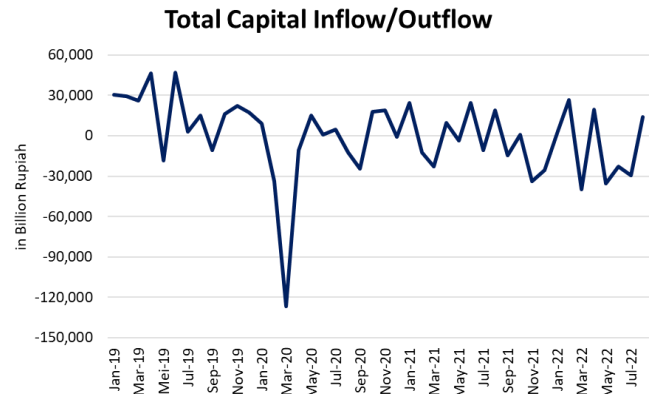
Pelemahan nilai tukar Rupiah dipicu oleh besarnya *capital outflow* dari SBN sepanjang 2022 (Figure 33) : Akumulasi *capital outflow* dari SBN mencapai Rp138.36 triliun pada Januari-Juli 2022. *Capital outflow* dari SBN terbesar terjadi di Maret 2022 atau bertepatan dengan kenaikan The Fed Rate untuk pertama kalinya di 2022. Sementara itu, Pasar Modal Indonesia justru mencatatkan *Foreign Net Buy (capital inflow)* sebesar Rp58.88 triliun pada periode yang sama atau Rp69.37 triliun pada Januari-September 2022.

Figure 31.a.



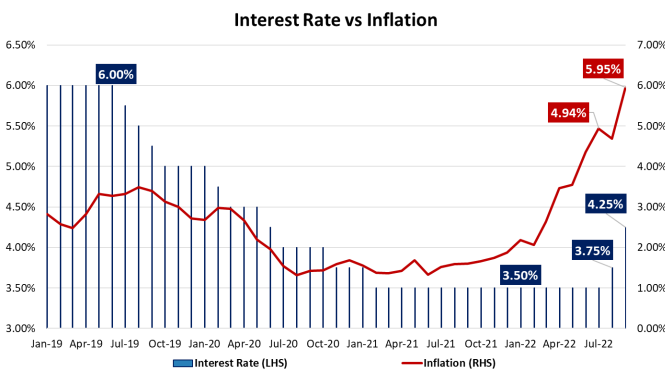
Source : Kementerian Keuangan RI, IDX

Figure 31.b.



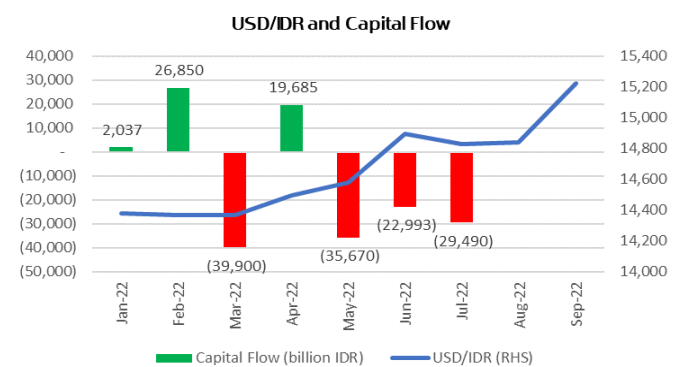
Source : Kementerian Keuangan RI, IDX

Figure 32.



Source : BPS, BI

Figure 33.



Source : BI, Kementerian Keuangan RI

Tren penurunan restrukturisasi utang menjadi salah satu faktor yang mendorong kenaikan laba bersih Sektor perbankan di 2022 : Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat pertumbuhan kredit SPI sebesar 10.62% yoy di Agustus 2022. Dana Pihak Ketiga (DPK) yang berhasil dihimpun tumbuh 7.77% yoy di Agustus 2022. Secara kualitas aset, *Non Performing Loan Gross (NPL-Gross)* SPI berada di 2.88% di Agustus 2022 (Table 10)

Salah satu faktor penting yang menjadi kunci perbaikan kinerja SPI di 2022 adalah tren penurunan restrukturisasi kredit COVID-19. Nilai restrukturisasi kredit mencatatkan penurunan sebesar Rp16.77 triliun mom menjadi Rp543.45 triliun per akhir Agustus 2022. Jumlah nasabah yang memperoleh restrukturisasi kredit juga turun 60 ribu nasabah mom menjadi 2.88 juta nasabah per akhir Agustus 2022.

Dengan perkembangan tersebut, nilai kredit restrukturisasi COVID-19 dan jumlah nasabahnya masing-masing telah turun sebesar 34.56% dan 57.90% dari titik tertingginya.

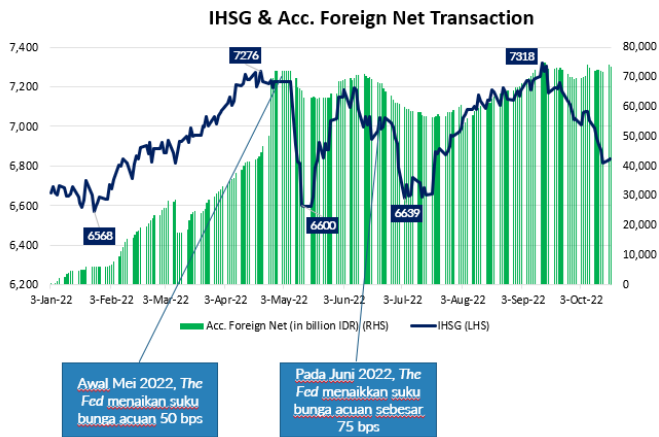
IHSG menguat 2.54% ytd ke level 6384 per 18 Oktober 2022 : IHSG menguat 2.54% ytd ke 6384 per 18 Oktober 2022. Penguatan tersebut ditopang oleh akumulasi *Foreign Net Buy* sebesar Rp73.38 triliun per 18 Oktober 2022. IHSG sempat menguat 8.46% ytd ke level 7229 per 30 April 2022 atau sebelum kenaikan The Fed Rate sebesar 50 *bps* untuk pertama kalinya di Mei 2022. Akumulasi *Foreign Net Buy* mencapai Rp72.17 triliun.

Table 10. INDONESIA BANKING SECTOR* SUMMARY

(Rp billion) / %	2019	2020	July 2021	December 2021	July 2022	% YTD	% Yoy
Total Assets	8,562,974	9,177,894	9,412,187	10,112,304	10,325,343	2.11%	9.70%
Total Loans	5,616,992	5,481,560	5,623,380	5,820,636	6,220,791	6.87%	10.62%
NPL	143,664	169,387	187,756	175,719	178,720	1.71%	-4.81%
Third Party Funds	5,998,648	6,665,390	6,965,828	7,479,463	7,564,082	1.13%	8.59%
Current Accounts	1,465,848	1,687,135	1,852,017	2,143,505	2,185,341	1.95%	18.00%
Savings	1,945,185	2,173,501	2,249,029	2,432,260	2,518,776	3.56%	11.99%
Time Deposits	2,587,615	2,804,755	2,864,782	2,903,698	2,859,965	-1.51%	-0.17%
Net Profit	156,487	104,718	78,173	140,206	117,179	-16.42%	49.90%
NIM (%)	4.91	4.45	4.64	4.63	4.81	18	18
LDR (%)	94.43	82.54	80.17	77.49	81.82	434	165
CAR (%)	23.40	23.89	24.58	25.66	24.99	-68	41
NPL Gross (%)	2.56	3.09	3.34	3.02	2.87	-15	-47

Source : OJK

Figure 34.



Source : IDX

Secara sektoral, sektor energy memimpin penguatan secara ytd sebesar 68.52% ytd (Table 11), jauh meninggalkan sektor-sektor lainnya di *IDX*. Sektor *Transportation & Logistic* sempat menguat signifikan di 1H-2022, seiring dengan tingginya *demand* komoditas energi dan *basic materials*. Akan tetapi, memasuki Q3-2022, terdapat koreksi pada sektor ini seiring dengan kenaikan harga minyak bumi sebesar 39.27% yoy menjadi US\$97.65/barel pada rata-rata Juli-Agustus 2022 serta keputusan Pemerintah Indonesia untuk menaikkan harga BBM.

Sementara sektor yang melemah paling dalam adalah Sektor *Technology*. Hal ini berkaitan dengan tren kenaikan sukubunga acuan global, termasuk di Indonesia yang berpotensi mendorong kenaikan *Cost of Fund*. Selain itu, kenaikan BI *7-day RR Rate* juga berpotensi meningkatkan *Expected Return* dari investor. Hal ini berpotensi menekan valuasi dari perusahaan-perusahaan teknologi di Indonesia.

Figure 35.



Source : IDX



Pasca kenaikan The Fed Rate sebesar 50 bps di Mei 2022, IHSG sempat melemah ke level psikologis 6600. Kemudian kenaikan The Fed Rate sebesar 75 bps untuk pertama kalinya di Juni 2022 juga memicu pelemahan IHSG ke kisaran 6640.

Table 11.

IDX Sectors—%YTD			
Sectors	Mar-22	Jun-22	Sep-22
Energy	30.00%	43.76%	68.52%
Industrials	10.89%	16.76%	22.57%
Transportation & Logistic	15.78%	23.46%	10.02%
Healthcare	-1.29%	7.03%	5.48%
Consumer Non-Cyclicals	-1.14%	8.90%	4.87%
Infrastructures	1.47%	0.66%	2.26%
Basic Materials	7.68%	-1.09%	0.29%
Financials	6.37%	-5.86%	-2.67%
Consumer Cyclical	5.78%	-0.95%	-5.63%
Properties & Real Estate	-4.75%	-12.18%	-11.15%
Technology	-3.97%	-12.33%	-22.62%

Source : IDX

Table 12. LQ45 HIGHEST % YTD as of Nov 7th, 2022

Summary Performance									
	Financial Date	Sector	Sub-Sector	Last	%YTD	2022 Lo.	2022 Hi.	PER	PBV
MEDC	30-Jun-22	Energy	Oil, Gas & Coal	1,190	155.36%	418	1,220	3.73	1.54
AMRT	30-Jun-22	Consumer Non-Cyclicals	Food & Staples Retailing	2,660	118.93%	740	2,840	44.05	11.93
ITMG	30-Jun-22	Energy	Oil, Gas & Coal	43,575	113.60%	11,425	45,650	3.60	2.23
INDY	30-Jun-22	Energy	Oil, Gas & Coal	3,090	100.00%	1,255	3,420	2.70	1.11
ADRO	30-Sep-22	Energy	Oil, Gas & Coal	3,830	70.22%	1,150	4,250	3.17	1.39
INCO	30-Jun-22	Basic Materials	Basic Materials	7,150	52.78%	4,110	8,800	15.82	2.07
BMRI	30-Sep-22	Financials	Banks	10,250	45.91%	5,600	10,600	11.59	2.23
PTBA	30-Sep-22	Energy	Oil, Gas & Coal	3,830	41.33%	1,995	4,630	3.31	1.69
UNTR	30-Sep-22	Industrials	Industrial Goods	31,275	41.20%	18,525	36,200	5.51	1.47
BBNI	30-Sep-22	Financials	Banks	9,275	37.41%	4,560	9,900	9.38	1.32
PGAS	30-Sep-22	Energy	Oil, Gas & Coal	1,850	34.55%	960	1,995	7.10	1.12
INKP	30-Jun-22	Basic Materials	Basic Materials	10,300	31.63%	6,200	15,550	4.80	0.74
KLBF	30-Sep-22	Healthcare	Pharmaceuticals & Health Care	2,020	25.08%	1,240	2,080	28.57	4.86
MIKA	30-Jun-22	Healthcare	Healthcare Equipment & Providers	2,750	21.68%	2,080	3,220	36.98	7.93
BBCA	30-Sep-22	Financials	Banks	8,850	21.23%	7,000	36,900	27.98	5.10
BBRI	30-Jun-22	Financials	Banks	4,690	14.11%	3,510	4,980	14.20	2.49
ASII	30-Jun-22	Industrials	Multi-sector Holdings	6,500	14.04%	4,640	7,700	7.24	1.43
SMGR	30-Jun-22	Basic Materials	Basic Materials	8,250	13.79%	5,850	12,975	29.52	1.34
UNVR	30-Sep-22	Consumer Non-Cyclicals	Nondurable Household Products	4,620	12.41%	3,280	8,000	28.67	30.76
ICBP	30-Jun-22	Consumer Non-Cyclicals	Food & Beverage	9,750	12.07%	7,050	9,900	29.45	3.17

Source : IDX, Phintraco Sekuritas Research Team

Table 13. LQ45 HIGHEST % DIVIDEND YIELD as of Nov 7th, 2022

Summary Performance - Highest % Dividend Yield									
	Name	Sector	Sub-Sector	Last	%YTD	2022 Lo.	2022 Hi.	%Div. Yield	
PTBA	Bukit Asam Tbk PT	Energy	Oil, Gas & Coal	3,830	41.33%	1,995	4,630	17.98%	
ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk PT	Energy	Oil, Gas & Coal	43,575	113.60%	11,425	45,650	16.45%	
ADRO	Adaro Energy Tbk PT	Energy	Oil, Gas & Coal	3,830	70.22%	1,150	4,250	7.87%	
HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk PT	Consumer Non-Cyclicals	Tobacco	930	-3.63%	875	1,535	6.81%	
PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk PT	Energy	Oil, Gas & Coal	1,850	34.55%	960	1,995	6.73%	
UNTR	United Tractors Tbk PT	Industrials	Industrial Goods	31,275	41.20%	18,525	36,200	5.51%	
ERAA	Erajaya Swasembada Tbk PT	Consumer Cyclical	Retailing	414	-31.00%	400	725	5.51%	
INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk PT	Basic Materials	Basic Materials	10,525	-13.02%	8,825	15,975	4.75%	
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk PT	Consumer Non-Cyclicals	Food & Beverage	1,355	-21.22%	1,290	2,270	4.43%	
ASII	Astra International Tbk PT	Industrials	Multi-sector Holdings	6,500	14.04%	4,640	7,700	4.34%	
TINS	Timah Tbk PT	Basic Materials	Basic Materials	1,415	-2.75%	1,255	2,540	4.33%	
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk PT	Consumer Non-Cyclicals	Food & Beverage	6,500	2.77%	5,725	7,250	4.28%	
BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk PT	Financials	Banks	4,690	14.11%	3,510	4,980	3.72%	
INDY	Indika Energy Tbk PT	Energy	Oil, Gas & Coal	3,090	100.00%	1,255	3,420	3.70%	
BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk PT	Financials	Banks	10,250	45.91%	5,600	10,600	3.52%	
TLKM	Telekomunikasi Indn Prsr Tbk Prshn Prsm	Infrastructures	Telecommunication	4,280	5.94%	3,000	4,850	3.50%	
UNVR	Unilever Indonesia Tbk PT	Consumer Non-Cyclicals	Nondurable Household Products	4,620	12.41%	3,280	8,000	3.25%	
MEDC	Medco Energi Internasional Tbk PT	Energy	Oil, Gas & Coal	1,190	155.36%	418	1,220	3.00%	
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	Consumer Non-Cyclicals	Food & Beverage	9,750	12.07%	7,050	9,900	2.21%	
SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk PT	Basic Materials	Basic Materials	8,250	13.79%	5,850	12,975	2.09%	

Source : IDX, investing.com, Phintraco Sekuritas Research Team

Table 14. LQ45 HIGHEST 1H-2021 NET INCOME GROWTH (%YOY) as of Nov 7th, 2022

Summary Performance - Highest Net Income (%yoy)

Sector	Sub-Sector	Last	%YTD	2022 Lo,	2022 Hi.	Fiscal Date	Net Income (million IDR)	%yoy	
INDY	Energy	Oil, Gas & Coal	3,090	100.00%	1,255	3,420	30-Jun-22	2,979,266	1,611.81%
MDKA	Basic Materials	Basic Materials	4,230	8.74%	2,090	5,800	30-Jun-22	1,437,152	1,584.22%
EMTK	Technology	Software & IT Services	1,620	-28.95%	1,455	3,360	30-Jun-22	2,704,897	922.33%
HRUM	Energy	Oil, Gas & Coal	1,660	-83.92%	1,335	14,750	30-Sep-22	3,620,228	574.10%
MEDC	Energy	Oil, Gas & Coal	1,190	155.36%	418	1,220	30-Jun-22	4,010,545	495.17%
ADRO	Energy	Oil, Gas & Coal	3,830	70.22%	1,150	4,250	30-Sep-22	29,021,155	381.46%
ITMG	Energy	Oil, Gas & Coal	43,575	113.60%	11,425	45,650	30-Jun-22	6,842,330	301.29%
TINS	Basic Materials	Basic Materials	1,415	-2.75%	1,255	2,540	30-Jun-22	1,082,040	300.67%
INCO	Basic Materials	Basic Materials	7,150	52.78%	4,110	8,800	30-Jun-22	2,244,939	163.42%
PTBA	Energy	Oil, Gas & Coal	3,830	41.33%	1,995	4,630	30-Sep-22	10,001,360	109.76%
ASII	Industrials	Multi-sector Holdings	6,500	14.04%	4,640	7,700	30-Jun-22	18,174,000	105.80%
UNTR	Industrials	Industrial Goods	31,275	41.20%	18,525	36,200	30-Sep-22	15,866,568	102.97%
BBRI	Financials	Banks	4,690	14.11%	3,510	4,980	30-Jun-22	24,786,205	98.72%
BBNI	Financials	Banks	9,275	37.41%	4,560	9,900	30-Sep-22	13,692,217	76.76%
BFIN	Financials	Financing Service	1,130	-3.83%	560	1,425	30-Sep-22	1,309,786	64.52%
BBTN	Financials	Banks	1,535	-11.27%	1,220	2,180	30-Jun-22	1,470,926	59.87%
BMRI	Financials	Banks	10,250	45.91%	5,600	10,600	30-Sep-22	30,652,786	59.41%
AMRT	Consumer Non-Cyclicals	Food & Staples Retailing	2,660	118.93%	740	2,840	30-Jun-22	1,253,764	46.93%
INKP	Basic Materials	Basic Materials	10,300	31.63%	6,200	15,550	30-Jun-22	5,868,954	43.11%
BRIS	Financials	Banks	1,385	-22.19%	1,200	3,980	30-Sep-22	3,205,251	42.00%
ANTM	Basic Materials	Basic Materials	2,000	-11.11%	1,535	3,440	30-Jun-22	1,525,896	31.50%
BBCA	Financials	Banks	8,850	21.23%	7,000	36,900	30-Sep-22	28,954,563	24.81%
TBIG	Infrastructures	Telecommunication	2,380	-19.32%	1,585	3,440	30-Jun-22	826,143	24.56%
PGAS	Energy	Oil, Gas & Coal	1,850	34.55%	960	1,995	30-Sep-22	4,734,544	15.62%
KLBF	Healthcare	Pharmaceuticals & Health Care Research	2,020	25.08%	1,240	2,080	30-Sep-22	2,485,514	8.65%
UNVR	Consumer Non-Cyclicals	Nondurable Household Products	4,620	12.41%	3,280	8,000	30-Sep-22	4,611,485	5.31%
SMGR	Basic Materials	Basic Materials	8,250	13.79%	5,850	12,975	30-Jun-22	828,763	4.36%
MNCN	Consumer Cyclical	Media & Entertainment	800	-11.11%	770	1,285	30-Jun-22	1,202,745	0.86%
TOWR	Infrastructures	Telecommunication	1,180	4.89%	870	1,625	30-Jun-22	1,691,150	0.08%

Source : IDX, Phintraco Sekuritas Research Team

OUTLOOK: Ekonomi dan Pasar Modal Global 2023

Isu utama ekonomi dan pasar modal Global di 2023 :

- Pemerataan vaksinasi COVID-19 akan menjadi kunci berakhirnya pandemi COVID-19.
- Belum ada titik terang penyelesaian perang Rusia-Ukraina.
- Krisis energi dan krisis pangan akan menjadi perhatian utama di 2023.
- Inflasi diperkirakan masih tinggi, terutama di 1Q-2023.
- Bank-bank sentral diperkirakan masih akan mempertahankan sukubunga acuan di level tinggi, setidaknya hingga terdapat sinyal kuat penurunan inflasi.
- Sejumlah negara diperkirakan memasuki resesi, sementara mayoritas negara di Asia diperkirakan masih bisa mempertahankan pertumbuhan ekonomi di 2023.

Pemerataan vaksinasi COVID-19 akan menjadi kunci berakhirnya pandemi COVID-19 :

Tercapainya *herd immunity* global secara merata dapat menjadi kunci berakhirnya pandemi COVID-19. Data pada *Table 15* menunjukkan adanya kesenjangan tingkat vaksinasi diantara negara dengan populasi besar di dunia. Hal ini membuka peluang untuk munculnya gelombang-gelombang COVID-19 baru atau kemunculan mutasi-mutasi baru dari *Coronavirus* yang berpotensi memicu gelombang baru COVID-19 tersebut. Kenaikan kasus COVID-19 yang diikuti dengan kebijakan pembatasan aktivitas masyarakat akan berdampak negatif pada *global supply chain*, terutama jika hal tersebut terjadi pada negara manufaktur. *Global supply chain* masih menjadi salah satu faktor kunci dari tingginya inflasi, terutama *cost push inflation*.

Table 15.

Country	Percentage People Fully Vaccinated	Area	Percentage People Fully Vaccinated
China	89.19%	Brazil	80.04%
India	67.04%	Russia	53.51%
U.S.	68.35%	Japan	83.08%
Indonesia	62.05%	U.K.	75.19%
Pakistan	55.96%	South Korea	86.25%
Nigeria	20.25%	World	62.53%

Source : John Hopkins University, Our World In Data | *Our World In Data | as of Oct 29th, 2022

Belum ada titik terang penyelesaian perang Rusia-Ukraina : Upaya-upaya rekonsiliasi terkait perang Rusia-Ukraina hingga kini belum ada yang menunjukkan hasil signifikan. Perkembangan terbaru justru menunjukkan adanya potensi krisis pangan, jika Rusia menarik diri dari *Black Sea Grain Deal* yang menungkingkan ekspor lebih dari 9 (sembilan) juta metrik ton atas *grain* dan produk pangan lainnya ke seluruh dunia.

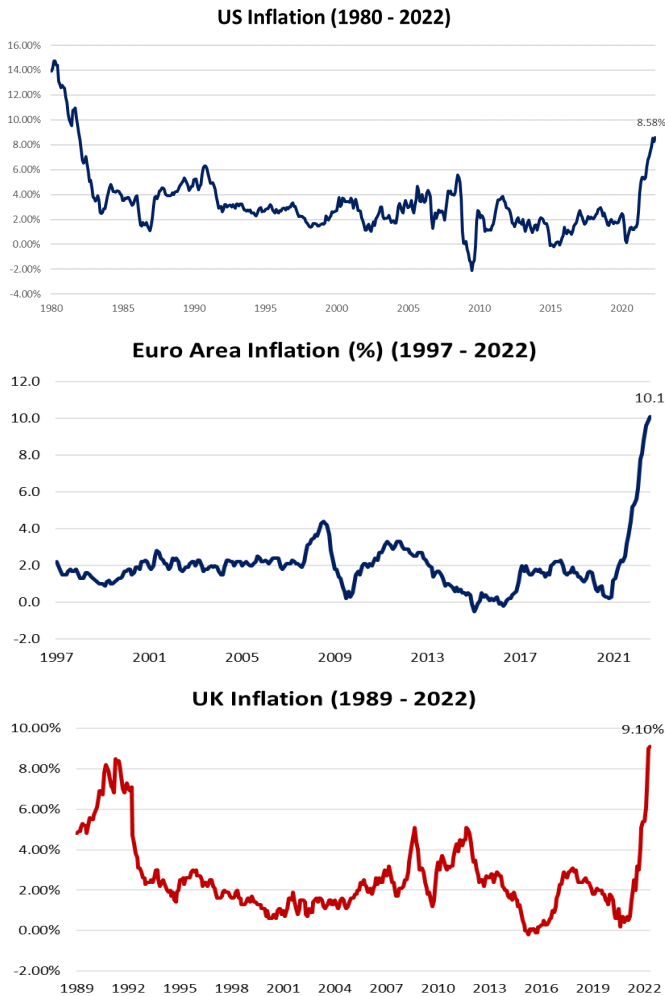
Ketegangan diantara pihak terkait pada perjanjian tersebut, yaitu Rusia, Ukraina dan Turki terkait dengan klaim Rusia yang menyalahkan Ukraina atas serangan *drone* di *Crimea* pada Sabtu 29 Oktober 2022. Sebelumnya, ledakan juga sempat terjadi di jembatan *Crimea* dan disusul dengan sejumlah ledakan di ibukota Ukraina, Kiev. Hal ini meningkatkan intensitas konflik diantara kedua negara.

Kondisi krisis energi juga belum menemui titik terang, setelah beberapa kali pipa *Nord Stream* yang sangat vital dalam penyaluran gas dari Rusia ke Ukraina mengalami kerusakan dan perlu perbaikan. Hal ini mengganggu *supply* gas alam bagi Eropa, mengingat sekitar 40% kebutuhan gas alam Eropa dipenuhi dari Rusia.

Inflasi diperkirakan masih tinggi, terutama di 1Q-2023 : Dengan kedua faktor di atas, tekanan inflasi, terutama *cost push inflation* diperkirakan masih tetap besar, terutama di awal tahun 2023. Pasalnya pada periode tersebut, kebutuhan energi dan pangan berada pada salah satu titik tertinggi karena negara-negara di belahan bumi utara tengah berada dalam musim dingin dan terdapat *holiday season* (*Halloween, Thanksgiving* dan *Christmas holiday*).

Perkembangan kondisi inflasi, terutama di AS dan Eropa juga belum menunjukkan tanda-tanda adanya penurunan dalam waktu dekat. Inflasi di AS masih bertahan di atas level 8% yoy, sementara inflasi di *Euro Area* cenderung bergerak menuju level 10% (*Figure 36*).

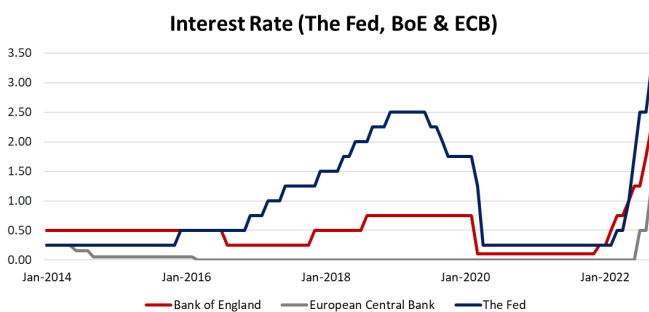
Figure 36.



Source : investing.com

Bank-bank sentral diperkirakan masih akan mempertahankan sukubunga acuan di level tinggi, setidaknya hingga terdapat sinyal kuat penurunan inflasi : Bank-bank sentral, terutama The Fed, ECB dan BoE diperkirakan masih akan mempertahankan sukubunga acuan di level tinggi (*Figure 37*), bahkan masih terdapat potensi kenaikan sukubunga acuan setidaknya hingga Q1-2023. Kondisi ini didasari faktor belum adanya sinyal kuat penurunan inflasi di AS dan Eropa dalam waktu dekat. Potensi krisis energi yang semakin parah di Eropa dan potensi krisis pangan justru meningkatkan risiko kenaikan inflasi untuk beberapa waktu kedepan.

Figure 37.



Source : investing.com



Pada Juni 2022, inflasi di AS sempat mencapai level 9.06% yoy, level inflasi tertinggi di AS sejak tahun 1981.



Euro Area mencatatkan kenaikan inflasi ke 10.1% yoy bulan Agustus 2022, dari 9.8% yoy di bulan Juli 2022. Angka inflasi tersebut, merupakan inflasi yang tertinggi dari tahun 1997.



Inggris mencatatkan penurunan inflasi ke 9.87% yoy di bulan Agustus 2022, dari 10.10% yoy di bulan Juli 2022. Tingkat inflasi tersebut, merupakan tingkat inflasi tertinggi semenjak tahun 1991.



Sepanjang tahun 2022, **The Fed** sudah menaikkan sukubunga acuan sebanyak 4 (empat) kali yakni pada bulan Maret, Mei, Juni dan Juli. Pada September 2022, The Fed kembali menaikkan sukubunga acuan sebesar 75 bps ke 3.25%.

BoE sudah menaikkan sukubunga acuan untuk ketujuh kalinya sejak bulan Desember 2021 lalu. Bank of England menaikkan sebesar 50 bps menjadi 2.25% pada bulan September 2022.

Sementara itu, **ECB** sudah menaikkan sukubunga acuan pada bulan Juli 2022 dan pada September 2022, ECB kembali menaikkan sukubunga acuan sebesar 75 bps ke 1.25%.

Sejumlah negara diperkirakan memasuki resesi, sementara mayoritas negara di Asia diperkirakan masih bisa mempertahankan pertumbuhan ekonomi di 2023 : Sinyal resesi, terutama di negara maju, ditunjukkan dari kecenderungan kenaikan *bond yields*. *U.S. 10-year bond Yield* cenderung dalam tren kenaikan, kenaikan signifikan terutama terjadi sejak Juni 2022. *Inverted bond yield* sempat terjadi di AS yang umumnya dinilai sebagai sinyal resesi dalam 6 (enam) hingga 12 bulan kedepan.

Akan tetapi, pertumbuhan ekonomi secara global diperkirakan kembali pulih di 2H-2023. Hal ini terlihat dari proyeksi IMF atas pertumbuhan ekonomi AS secara tahunan sebesar 1.6% yoy di 2023. Demikian pula dengan *Euro Area* yang diperkirakan oleh IMF tumbuh secara tahunan di 0.3% yoy di 2023.

Sementara IMF memperkirakan negara-negara berkembang akan mengalami perlambatan ekonomi di 2023, namun tidak sampai memasuki kondisi resesi (*Table 16*). IMF memproyeksikan pertumbuhan ekonomi Tiongkok diperkirakan naik ke 4.4% yoy di 2023, Indonesia di 5.0% yoy di 2023, India bertahan di atas 6% yoy di 2023 dan Malaysia di 4.4% yoy di 2023.

Table 16.

Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Global 2022-2023

	GDP Rate			IMF		World Bank		OECD				Central Bank			KemenKeu	
	2021	2022		GDP (F)*		GDP (F)**		GDP		Inflation		GDP	Inflation	Interest Rate	GDP	Inflation
	Full Year	Q1	Q2	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2022	2022	2022	2022
US	5.7	3.7	1.8	1.6	1.0	2.5	2.4	1.5	0.5	6.2	3.4	0.2-1.2 ¹	5.4-2.8 ¹	4.4-4.6 ¹	-	-
Brazil	4.6	1.7	3.2	2.8	1.0	1.5	0.8	2.5	0.8	10.8	6.6	-	-	-	-	-
Australia	4.7	3.3	3.6	3.8	1.9	-	-	4.1	2.0	6.1	4.4	-	-	-	-	-
China	8.1	4.8	0.4	3.2	4.4	4.3	5.2	3.2	4.7	2.2	3.1	-	-	-	-	-
India	8.7	4.1	13.5	6.8	6.1	7.5	7.1	6.9	5.7	2.2	2.0	-	-	-	-	-
Japan	1.7	0.6	1.6	1.7	1.6	1.7	1.3	1.6	1.4	2.2	2.0	-	-	-	-	-
South Korea	4.0	3.0	2.9	2.6	2.0	-	-	2.8	2.2	5.2	3.9	-	-	-	-	-
Indonesia	3.7	5.0	5.4	5.3	5.0	5.1	5.3	5.0	4.8	4.1	3.9	4.5-5.3 ²	≥6 ²	-	5.6-6.0	5.0
Malaysia	3.1	5.0	8.9	5.4	4.4	5.5	4.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Singapore	7.6	3.8	4.5	3.0	2.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Euro Area	5.3	5.4	4.1	3.1	0.5	2.5	1.9	3.1	0.3	8.1	6.2	3.1 ³	8.1 ³	-	-	-
England	7.4	10.9	4.4	3.6	0.3	-	-	3.4	0.0	8.8	5.9	-	-	-	-	-
Russia	4.7	3.5	-4.1	-3.4	-2.3	-8.9	-2.0	-5.5	-4.5	13.9	6.8	-	-	-	-	-

Source : OECD | Kementerian Keuangan | Trading Economics | *IMF World Economic Outlook Oct-2022 | **World Bank Global Economic Prospects Jun-2022

1) The Fed

2) Bank Indonesia

3) European Central Bank

OUTLOOK: Ekonomi dan Pasar Modal Indonesia 2023

Isu utama ekonomi dan pasar modal Indonesia di 2023 :

- Pemerintah Indonesia memproyeksikan pertumbuhan ekonomi sebesar 5.2% yoy di 2023.
- Postur anggaran membaik dibanding periode pandemi (2020-2022).
- Tekanan bagi BI terkait kebijakan moneter diperkirakan masih cukup besar di 2023, mulai dari kenaikan inflasi hingga pelemahan nilai tukar Rupiah.
- Sektor perbankan diperkirakan masih mempertahankan tren kinerja positif di 2023 meski dibayangi potensi peningkatan restrukturisasi utang.
- Target IHSG untuk tahun 2023 di level 8205 (*base*).

Pemerintah Indonesia memproyeksikan pertumbuhan ekonomi sebesar 5.2% yoy di 2023 : Pemerintah Indonesia menetapkan asumsi pertumbuhan ekonomi Indonesia di 5.3% yoy di 2023, cenderung bertahan dari asumsi 2022 di 5.1%-5.4% yoy. Keyakinan pertumbuhan ekonomi yang relatif solid ini didasari oleh fundamental makro ekonomi yang *robust* dan adanya transformasi ekonomi. Kondisi makro ekonomi yang solid ditunjukkan dari sejumlah asumsi makro ekonomi dalam APBN 2023 yang relatif stabil dibanding asumsi 2022 lalu.

Asumsi makro dalam RAPBN 2023 :

Inflasi diperkirakan turun ke 3.3% yoy di 2023 dari asumsi 2022 di 4.0%-4.8% yoy. Pemerintah berupaya menjaga laju inflasi di 3%±1% yoy dengan cara menjamin ketersediaan pasokan dan kelancaran distribusi pangan dan energi serta intervensi harga.

Tingkat bunga SUN 10 tahun diperkirakan di 7.9% di 2023, relatif berada dalam rentang proyeksi 2022 di 6.85%-8.42%. Proyeksi ini didasari kondisi fundamental makro ekonomi yang terjaga dengan baik dan strategi pembiayaan yang pruden dan kredibel. Keduanya diharapkan dapat menjaga stabilitas pasar keuangan domestik dan menjaga kepercayaan investor untuk berinvestasi di Indonesia.

Nilai tukar Rupiah diperkirakan berada di Rp14,750/USD di 2023. Nilai tukar Rupiah yang saat ini (Oktober 2022) berada di kisaran Rp15,300-Rp15,500/USD diperkirakan turun di 2023 dan rata-rata nilai tukar Rupiah diperkirakan di Rp14,750 di 2023. Bauran kebijakan fiskal dan moneter diharapkan dapat menopang stabilitas nilai tukar Rupiah di 2023.

Harga minyak mentah diperkirakan di US\$90/barel di 2023. Hal ini berarti diperkirakan ada penurunan harga minyak dibanding harga rata-rata tahun 2022. Akan tetapi, kondisi harga minyak akan sangat dipengaruhi oleh perkembangan perang Rusia-Ukraina kasus COVID-19 di Tiongkok dan potensi resesi ekonomi serta sanksi yang diterapkan pada sejumlah negara penghasil minyak seperti Iran dan Venezuela.

Lifting minyak diperkirakan naik ke 660 ribu barel per hari di 2023 dari proyeksi *lifting* 2022 di 625-630 ribu barel per hari. Sementara **lifting gas diperkirakan naik ke 1,050 ribu boepd di 2023** dari proyeksi *lifting* 2022 di 956-964 ribu boepd.

Defisit anggaran diperkirakan kembali ke bawah 3% dari PDB di 2023 : Pemerintah Indonesia menganggarkan belanja negara sebesar Rp3,041.70 triliun dalam RAPBN 2023. Sementara pendapatan negara ditargetkan sebesar Rp2,443.60 triliun. Dengan demikian terdapat defisit anggaran sebesar Rp598.20 triliun atau setara dengan 2.85% terhadap PDB. Sebagai informasi, selama pandemi COVID-19 Pemerintah Indonesia menerbitkan aturan yang memungkinkan defisit anggaran berada di atas 3%.

Dengan penurunan defisit anggaran, pembiayaan anggaran juga diperkirakan turun 18.30% ke Rp598.20 triliun di 2023. BI juga tidak lagi melakukan *burden sharing* dalam hal pembiayaan anggaran di 2023. Di sisi lain, anggaran belanja Pemerintah Pusat turun 5.90% menjadi Rp2,230.10 triliun di 2023. Belanja Pemerintah Pusat tersebut terdiri dari Belanja Kementerian dan Lembaga sebesar Rp993.20 triliun (-3.81%) dan Belanja Non Kementerian dan Lembaga sebesar Rp1,236.90 triliun (-7.52%).

Table 18. Belanja Pemerintah Pusat (dalam triliun Rupiah)

	Belanja K/L		Belanja Non K/L		Total	
	Nilai	Pertumbuhan	Nilai	Pertumbuhan	Nilai	Pertumbuhan
2019	873.40		622.90		1,496.30	
2020	1,059.60	21.32%	773.30	24.15%	1,832.90	22.50%
2021	1,190.80	12.38%	809.90	4.73%	2,000.70	9.15%
2022	1,032.50	-13.29%	1,337.50	65.14%	2,370.00	18.46%
2023	993.20	-3.81%	1,236.90	-7.52%	2,230.10	-5.90%

Source : Kementerian Keuangan RI

Table 19. Pembiayaan Anggaran (dalam triliun Rupiah)

	Peran Non BI		Peran BI		Total	
	Nilai	Pertumbuhan	Nilai	Pertumbuhan	Nilai	Pertumbuhan
2019	402.10		-		402.10	
2020	795.60	196.74%	397.60	-	1,193.20	196.74%
2021	656.70	-26.94%	215.00	-45.96%	871.70	-26.94%
2022	508.20	-16.00%	224.00	4.19%	732.20	-16.00%
2023	598.20	-18.30%	-	-	598.20	-18.30%

Source : Kementerian Keuangan RI

Table 17. Asumsi Makro Ekonomi

	2022	RAPBN 2023
Pertumbuhan Ekonomi	5.1%-5.4%	5.3%
Inflasi	4.0%-4.8%	3.3%
Tingkat Bunga SUN 10-y	6.85%-8.42%	7.9%
Nilai Tukar Rupiah (Rp/US\$)	14,500-14,900	14,750
Harga Minyak Mentah (US\$/barel)	90	95-105
Lifting Minyak (ribu barel per hari)	625-630	660
Lifting Gas (boepd)	956-964	1,050

Source : Kementerian Keuangan RI



Penurunan belanja Pemerintah Pusat di 2023 merupakan upaya konsolidasi fiskal untuk mengembalikan defisit anggaran ke bawah 3% dari PDB di 2023.



Konsolidasi ini diperlukan mengingat terdapat potensi penurunan Pendapatan Negara Bukan Pajak (PNBP) sebesar 16.6% ke Rp426.30 triliun di 2023.

Penurunan PNBP disebabkan oleh moderasi harga minyak dan batubara, serta harga CPO yang diperkirakan tidak setinggi tahun 2022.

Tekanan bagi BI terkait kebijakan moneter diperkirakan masih cukup besar di 2023, terutama kenaikan inflasi dan pelemahan nilai tukar Rupiah : Harga komoditas minyak dan batubara diperkirakan mengalami moderasi di 2023. Akan tetapi, hal ini tidak berarti terjadi penurunan signifikan pada harga kedua komoditas tersebut. Krisis energi di Eropa dan *supply chain disruption* akibat perang Rusia-Ukraina diperkirakan masih akan menahan harga kedua komoditas tersebut dan komoditas energi lainnya berada di level tinggi di 2023. Sejumlah pengamat pertambangan bahkan memperkirakan harga rata-rata batubara bisa bertahan di atas level US\$400/ton di 2023.

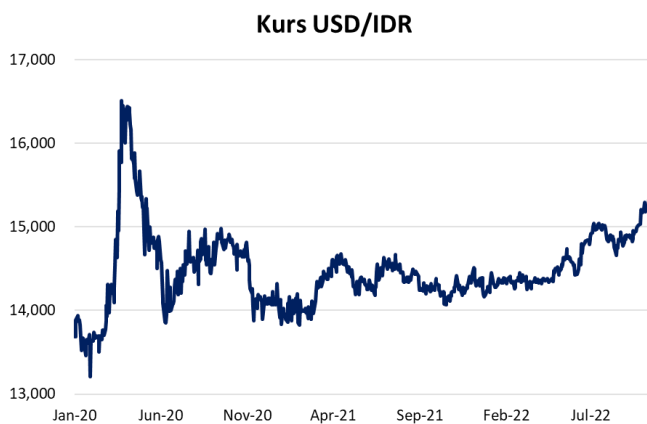
Fenomena *La Nina* dan ekspektasi konsumsi yang masih cukup besar di negara-negara pengonsumsi utama *CPO*, termasuk Indonesia diperkirakan berpotensi kembali memicu kenaikan harga *CPO* terutama di akhir tahun 2022 hingga Q1-2023. Ekspektasi *demand* tersebut sejalan dengan proyeksi pertumbuhan negara berkembang yang masih cukup tinggi di 2023 (*Table 13*). Dengan adanya kondisi tersebut, tekanan inflasi diperkirakan masih cukup besar di Indonesia, terutama di Q1-2023.

Dari eksternal, belum ada tanda-tanda jelas bahwa The Fed akan mulai memperlambat laju kenaikan suku bunga acuan, meski pertemuan terakhir menunjukkan bahwa terdapat pandangan yang berbeda diantara petinggi The Fed terkait arah pengetatan kebijakan moneter kedepan. Sementara itu, ECB justru diperkirakan lebih agresif, setelah inflasi di *Euro Area* naik ke atas level 10% yoy. Kenaikan inflasi di Tiongkok dan negara Asia Timur lainnya juga turut memicu kekhawatiran apakah bank-bank sentral besar di Asia Timur masih dapat mempertahankan kebijakan suku bunga longgar di 2023.

Hal tersebut akan memberikan sentimen negatif bagi IHSG yang berada dalam tren depresiasi menjelang akhir tahun 2022. Nilai tukar Rupiah bertahan di atas level Rp15,000/*USD* sejak akhir September 2022 (*Figure 38*).

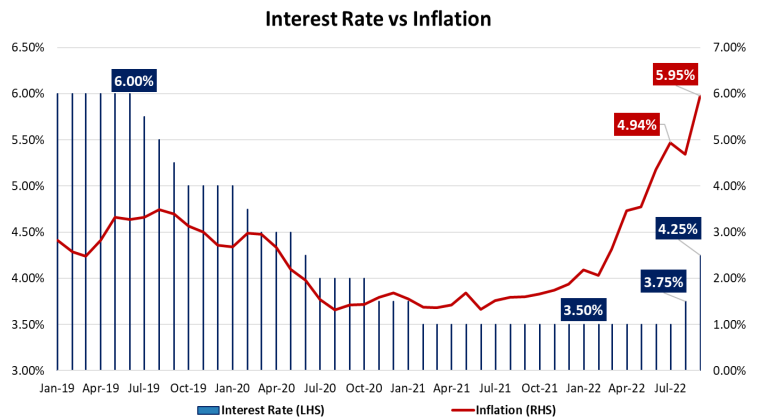
Hal-hal diatas menambah tekanan bagi BI terkait arah kebijakan moneter di 2023. BI diperkirakan cenderung mempertahankan suku bunga acuan di akhir tahun 2022 pada tahun 2023 mendatang. Potensi penurunan suku bunga acuan mungkin ada di 2H-2022, jika terdapat tanda-tanda yang jelas dari penurunan inflasi di AS dan Eropa.

Figure 38.



Source : BI

Figure 39.



Source : BI

Sektor perbankan diperkirakan masih mempertahankan tren kinerja positif di 2023 meski dibayangi potensi peningkatan restrukturisasi utang : Peningkatan *uncertainty risk* di 2023 mendasari OJK untuk mempertimbangkan kemungkinan memperpanjang periode restrukturisasi kredit dari jadwal semula yang akan berakhir pada Maret 2023. Salah satu faktor pemicu potensi kenaikan kredit bermasalah adalah tren depresiasi nilai tukar Rupiah di akhir tahun 2023. Akan tetapi, kondisi depresiasi nilai tukar Rupiah tersebut relatif tidak seburuk pada tahun 2013-2014 ketika dilakukan *tapering-off* oleh The Fed dan krisis keuangan 2008 lalu.

OJK memperkirakan pertumbuhan kredit SPI dapat mencapai 8.5% di 2023 berdasarkan penyampaian di Juni 2022 lalu. Sementara sejumlah bank dengan kapitalisasi besar di Indonesia memperkirakan potensi pertumbuhan kredit yang lebih besar, meski ada potensi lebih rendah dari pertumbuhan tahun 2022 (Table 20).

Dari sisi *bottom line*, pertumbuhan laba SPI diperkirakan tidak setinggi pertumbuhan pada 1H-2022 yang mencapai 43.76% yoy. Hal ini mengingat adanya keperluan SPI untuk memperkuat kembali pencadangannya untuk mengantisipasi potensi *uncertainty* di 2023. Potensi penurunan aset SPI juga meningkat. Oleh sebab itu, OJK diharapkan memperpanjang restrukturisasi kredit dari rencana semula yang akan berakhir di Maret 2023. Biro Riset Infobank dalam *Banking and Finance Outlook 2023* mencatat risiko kenaikan NPL-Gross ke atas 4% di 2023, jika tidak ada perpanjangan periode restrukturisasi kredit di 2023.

Table 20. Proyeksi Sektor perbankan di 2023

	OJK	BBCA	BBRI	BMRI	BNNI
Pertumbuhan Kredit	8.5%	12.6%	9%-11%	11%	7%-9%

Source : Diolah dari berbagai sumber

IHSG berpotensi menguat ke 8205 pada akhir tahun 2023 : Mempertimbangkan berbagai peluang dan tantangan yang mungkin dihadapi di 2023 maka IHSG diperkirakan akan melanjutkan penguatannya ke level tertinggi baru di kisaran 8205 (estimasi PER di 24.80x) untuk *base* kami dan 8587 (estimasi PER di 24.80x) untuk *clear sky scenario* dan 7822 (estimasi PER di 24.80x) untuk *dark cloud scenario*. Potensi target level IHSG tersebut diperoleh berdasarkan metode relative valuation menggunakan data historis *Price to Earning Ratio* (PER) IHSG sejak tahun 2003 (Table 21).

Table 21.

Year	PER of IHSG			Avg. IHSG	Avg. EPS	Avg. EPS Growth
	Highest	Average	Lowest			
2003	12.58	8.95	5.83	508.15	56.78	
2004	14.01	12.49	10.48	794.93	63.65	12.10%
2005	17.61	15.19	13.07	1089.60	71.73	12.70%
2006	19.22	16.68	14.88	1421.18	85.20	18.78%
2007	24.60	19.70	15.74	2167.26	110.01	29.12%
2008	19.59	13.61	6.48	2104.09	154.60	40.53%
2009	36.24	27.90	15.45	1982.12	71.04	-54.05%
2010	21.21	18.19	14.95	3057.05	168.06	136.56%
2011	19.33	17.42	14.62	3727.25	213.96	27.31%
2012	20.19	18.81	17.23	4101.40	218.04	1.91%
2013	21.99	19.76	16.82	4593.14	232.45	6.61%
2014	23.32	21.93	19.41	4908.73	223.84	-3.70%
2015	28.05	24.65	21.73	4908.18	199.11	-11.04%
2016	29.21	26.43	23.68	5030.28	190.32	-4.41%
2017	25.16	23.69	22.48	5739.62	242.28	27.30%
2018	22.65	20.77	19.38	6086.74	293.05	20.96%
2019	22.77	20.20	16.93	6296.09	311.69	6.36%
2020	39.10	25.32	12.60	5248.97	207.35	-33.48%
2021	41.80	28.10	16.70	6222.13	222.14	7.13%
2022F*	28.35	24.06	16.62	6966.98	289.57	30.53
Average	24.35	20.19	15.75			14.26%

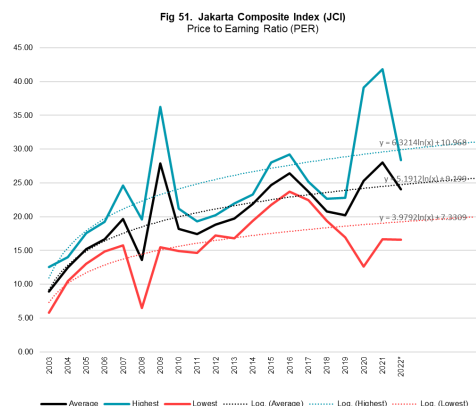
Source : IDX, Phintraco Sekuritas Research Team | *as of Oct 18th, 2021

Kami melakukan simulasi dengan merubah asumsi pertumbuhan *Earnings Per Share* (EPS) untuk membuat *clear sky scenario* dan *dark cloud scenario*. Untuk target IHSG 8205 (*base*), kami menggunakan asumsi pertumbuhan EPS sebesar 14.26% (*average*). Kami menggunakan angka *average* karena mempertimbangkan potensi moderasi harga komoditas batubara yang lebih signifikan dan penurunan kinerja SPI yang menjadi penopang EPS di 2022.



Penurunan belanja Pemerintah Pusat di 2023 merupakan upaya konsolidasi fiskal untuk mengembalikan defisit anggaran ke bawah 3% dari PDB di 2023.

Figure 40.



Source : IDX | Phintraco Sekuritas Research Team

Table 22.
Average EPS Growth (2004-2021*)

	Highest
StDev -2	5.60%
StDev -1	8.94%
Average	14.26%
StDev +1	19.59%
StDev +2	26.91%
StDev +3	36.97%

Source : Phintraco Sekuritas Research Team | *as of Nov 17th, 2021

Sementara untuk *clear sky scenario* kami menggunakan asumsi pertumbuhan EPS sebesar 19.59% (*StDev + 1*). Skenario ini digunakan, jika moderasi harga komoditas, terutama batubara tidak terlalu signifikan dan tingkat inflasi mulai melandai, setidaknya di Q2-2022. Sementara dalam menghitung *dark cloud scenario* kami menggunakan asumsi pertumbuhan EPS sebesar 8.94% (*StDev - 1*).

Proyeksi target IHSG di 8205 berdasarkan metode *relative valuation* diperkuat dengan analisa teknikal : Berdasarkan analisa teknikal menggunakan data *weekly candlestick*, kami memperoleh potensi target level di 7860 atau di kisaran target *dark cloud scenario* kami. Target level ini diperoleh berdasarkan potensi pola *wedge* yang terbentuk sejak April 2022.

Dengan demikian, analisa teknikal memperkuat proyeksi target minimal IHSG di 2023 di kisaran 7822-7860.

Selanjutnya, kami juga melakukan proyeksi berdasarkan potensi pola *flag* dengan *pole* ditarik dari penembusan *pennant pattern* di akhir September 2022. Berdasarkan pola ini, kami memperoleh *target level* di 8309 atau tidak berbeda jauh dengan target *base* di 8205.

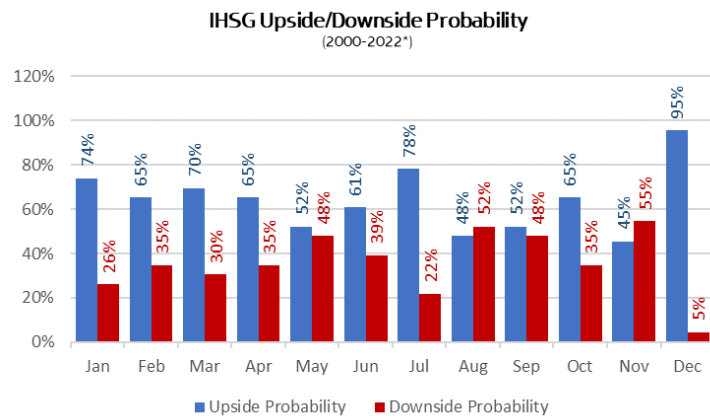
Figure 41.



Source : IDX | tradingview.com | Phintraco Sekuritas Research Team

IHSG Seasonality Graph : Berdasarkan data pergerakan IHSG sejak tahun 2000 (*Table 24*), bulan-bulan dengan probabilitas penguatan tertinggi adalah Desember (95.45%), Juli (78.26%) dan Januari (73.91%). Sementara bulan-bulan dengan probabilitas penguatan terkecil adalah November (45.45%), Mei (52.17%) dan Agustus (52.17%). Data tersebut (*Figure 42*) memperkuat kecenderungan *window dressing* yang dilakukan di Desember yang memicu penguatan harga-harga saham dan umumnya penguatan tersebut berlanjut hingga Januari atau yang dikenal dengan *January Effect*.

Figure 42.



Source : IDX | Phintraco Sekuritas Research Team | *as of October 2022

Table 23.

IHSG 2023 Trading Range Projection

	Index
Resistance 3	8309
Resistance 2	8070
Resistance 1	7900
Pivot	7766
Support 1	7640
Support 2	7482
Support 3	7235
Support 4	7000

Source : Phintraco Sekuritas Research Team



Sebaliknya, idiom *sell on May and go away* justru tidak tervalidasi dari data tersebut. Pasalnya, probabilitas pelemahan terbesar justru ada di November (45.45%), bukan di Mei (52.17%) seperti yang selama ini diyakini secara umum. Probabilitas penguatan di Mei memang kecil, tapi probabilitasnya relatif setara dengan Agustus.

Table 24.

IHSG - Seasonality (%)

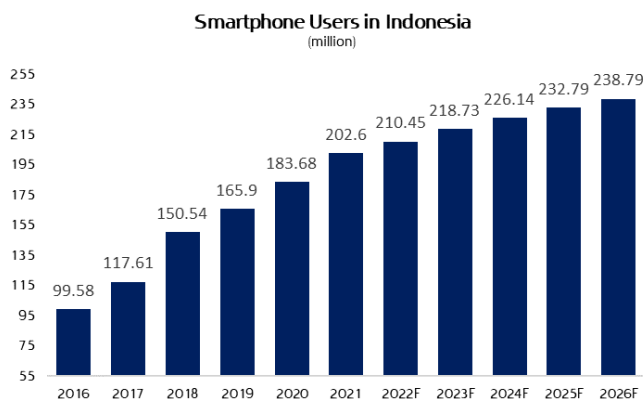
Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
Average 2000-2022	1.73	0.81	0.63	2.48	0.26	1.22	2.26	(1.60)	0.09	0.17	1.30	4.03
2022	0.75	3.88	2.66	2.23	(1.11)	(3.32)	0.57	3.27	(1.92)	0.83		
2021	(1.95)	6.47	(4.11)	0.17	(0.80)	0.64	1.41	1.32	2.22	4.84	(0.87)	0.73
2020	(5.71)	(8.20)	(16.76)	3.90	0.81	3.18	4.99	1.71	(7.03)	5.30	9.44	6.53
2019	5.47	(1.38)	0.40	(0.22)	(3.81)	2.42	0.50	(0.99)	(2.51)	0.96	(3.47)	4.79
2018	3.93	(0.14)	(6.18)	(3.13)	(0.18)	(3.09)	2.36	1.38	(0.68)	(2.43)	3.84	2.28
2017	(0.06)	1.76	3.36	2.10	0.93	1.60	0.19	0.39	0.63	1.78	(0.90)	6.79
2016	0.48	3.38	1.55	(0.12)	(0.87)	4.59	3.97	3.26	(0.39)	1.08	(5.05)	2.87
2015	1.19	3.04	1.27	(7.85)	2.56	(5.85)	(2.20)	(6.10)	(6.34)	5.47	(0.20)	3.31
2014	3.39	4.55	3.20	1.51	1.12	(0.31)	4.30	0.94	0.02	(0.93)	1.18	1.50
2013	3.17	7.68	3.02	1.88	0.70	(4.93)	(4.34)	(9.00)	2.88	4.52	(5.65)	0.42
2012	3.14	1.09	3.44	1.43	(8.32)	3.21	4.70	(1.98)	5.00	2.04	(1.70)	0.96
2011	(7.96)	1.79	6.02	3.83	0.45	1.36	6.22	(7.00)	(7.63)	6.82	(2.00)	2.88
2010	3.04	(2.37)	8.94	6.99	(5.86)	4.18	5.32	0.42	13.60	3.83	(2.86)	4.90
2009	1.62	(3.60)	11.60	20.15	11.26	5.74	14.60	0.82	5.38	(4.05)	2.03	4.88
2008	4.33	3.62	(10.10)	(5.80)	6.03	(3.89)	(1.87)	(6.03)	(14.77)	(31.91)	(1.19)	9.10
2007	2.71	(0.91)	5.17	9.18	4.25	2.64	9.82	(6.60)	7.52	12.04	1.70	2.16
2006	5.93	(0.08)	7.47	10.66	(9.15)	(1.50)	3.21	5.84	7.27	3.13	8.59	5.06
2005	4.50	2.78	0.56	(4.63)	5.63	3.13	5.35	(11.17)	2.76	(1.20)	2.91	6.02
2004	8.82	1.06	(3.29)	6.39	(6.39)	(0.14)	3.42	(0.26)	8.61	4.88	13.72	2.25
2003	(8.71)	2.84	(0.25)	13.32	9.76	2.02	0.59	4.33	12.83	4.68	(1.44)	12.16
2002	15.31	0.22	6.40	10.79	(0.56)	(4.90)	(8.12)	(4.31)	(5.63)	(11.93)	5.69	8.97
2001	2.40	0.47	(10.98)	(6.04)	13.41	7.88	1.37	(1.80)	(10.09)	(2.04)	(1.04)	3.16
2000	(6.06)	(9.28)	1.04	(9.61)	(13.85)	13.44	(4.47)	(5.28)	(9.66)	(3.80)	5.93	(3.03)
Upside Probability	73.91%	65.22%	69.57%	65.22%	52.17%	60.87%	78.26%	47.83%	52.17%	65.22%	45.45%	95.45%
Downside Probability	26.09%	34.78%	30.43%	34.78%	47.83%	39.13%	21.74%	52.17%	47.83%	34.78%	54.55%	4.55%

Source : IDX | Phintraco Sekuritas Research Team

IDX Industrials Focus (disusun secara acak):

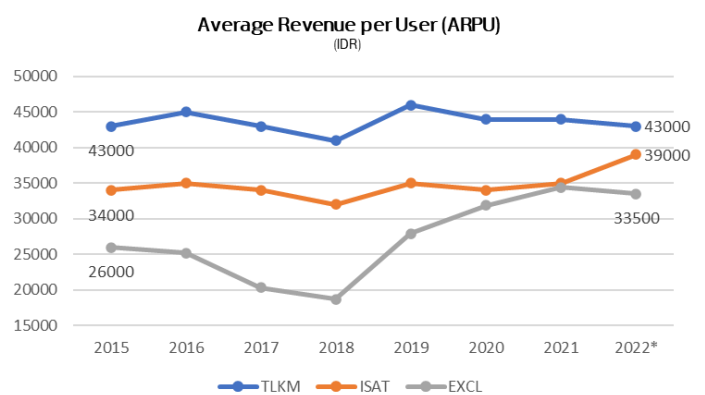
- **Telecommunication** : Jumlah pengguna *smartphone* di Indonesia terus meningkat dari tahun ke tahun. Asosiasi Penyelenggara Jasa Internet Indonesia (APJII) mencatatkan pertumbuhan pengguna *smartphone* dari 82 juta di 2013 menjadi 202.6 juta di 2021. Laporan *We Are Social* yang dirilis pada Februari 2022 mencatat pengguna *smartphone* mencapai 204.7 miliar di awal 2022 dengan tingkat penetrasi sekitar 76%. Jumlah tersebut lebih tinggi dari proyeksi *Statista* sebesar 199.18 juta. *Statista* memperkirakan pengguna *smartphone* di Indonesia dapat mencapai menjadi 238.79 juta di 2026 (Figure 43).

Figure 43.



Source : Statista

Figure 44.



Source : Company

Sektor ini dapat dipertimbangkan sebagai penyeimbang portofolio mengingat mayoritas emiten di sektor ini berada pada fase *mature*. Hal ini terefleksi dari pergerakan *Average Revenue per User (ARPU)* yang cenderung stabil dari tahun ke tahun (setidaknya sejak periode pengamatan di 2015). ISAT mencatatkan pertumbuhan *ARPU* sebesar 11.43% ytd menjadi Rp39,000 pada 6M22. Sementara EXCL cenderung mempertahankan *ARPU* pada 6M22 dari FY21 (*Figure 4A*).

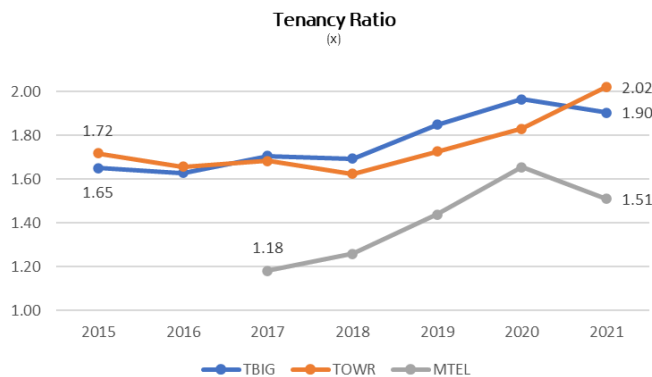
Secara kualitatif, pandemi COVID-19 memicu percepatan adaptasi *digital* pada masyarakat Indonesia. Hal ini membentuk sejumlah kebiasaan-kebiasan baru yang mungkin sulit untuk dikembalikan seperti sebelum pandemi COVID-19. Misalnya adalah *online meeting* yang menjadi alternatif *meeting* baru sekalipun saat ini sudah memungkinkan untuk dilakukan *offline meeting*. Contoh lainnya adalah kebijakan sejumlah perusahaan untuk mempertahankan kebijakan *Work From Home (WFH)* yang marak diterapkan di awal pandemi COVID-19 dan ketika kasus COVID-19 mencatatkan peningkatan signifikan.

Berikut adalah emiten yang direkomendasikan: **EXCL, ISAT dan TLKM**.

- **Telecommunication Tower** : Sejalan dengan akselerasi peningkatan jumlah penggunaan *smartphone*, bisnis telekomunikasi serta sarana dan prasarana penunjang telekomunikasi di Indonesia berkembang secara masif di 2021. Hal ini terlihat dari kenaikan jumlah menara yang dioperasikan oleh tiga perusahaan menara terbesar di Indonesia. MTEL mencatatkan pertumbuhan menara terbesar (+52.69%) disusul oleh TBIG (+26.69%) dan TOWR (+24.87%) di 2021 (*Table 26*). Pertumbuhan signifikan jumlah menara MTEL merupakan bagian dari konsolidasi bisnis dengan TLKM.

MTEL juga membukukan pertumbuhan jumlah *tenants* (*Table 27*) yang terbesar (+39.33%). Penambahan jumlah *tenants* yang cukup signifikan juga dicatatkan oleh TOWR (+37.95%). Dengan demikian, TOWR mencatatkan kenaikan *tenancy ratio* ke 2.02x di 2021 dari 1.83x di 2020. Sementara MTEL dan TBIG mengalami penurunan *tenancy ratio* di 2021 (*Figure 45*).

Figure 45.



Source : Company

Table 26.

	TBIG		TOWR		MTEL	
	Tenants	Growth	Tenants	Growth	Tenants	Growth
2015	11389	n.a.	12237	n.a.	n.a.	n.a.
2016	12539	10.10%	14562	19.00%	n.a.	n.a.
2017	13461	7.35%	14854	2.01%	11061	n.a.
2018	15032	11.67%	17437	17.39%	12485	12.87%
2019	15473	2.93%	19319	10.79%	15892	27.29%
2020	16155	4.41%	21381	10.67%	18473	16.24%
2021	20466	26.69%	26698	24.87%	28206	52.69%
Average		10.52%		14.12%		27.27%

Source : Company | Phintraco Sekuritas Research Team

Table 25.

Number of Villages Having BTS Tower (Top)	
	Number of Vilages
Jawa Timur	4621
Jawa Barat	4476
Jawa Tengah	4377
Sumatera Utara	2567
Sulawesi Selatan	1616

Source : BPS | as of Dec-2020

Table 27.

	TBIG		TOWR		MTEL	
	Tenants	Growth	Tenants	Growth	Tenants	Growth
2015	18,796	n.a.	21,038	n.a.	n.a.	n.a.
2016	20,415	8.61%	24,144	14.76%	n.a.	n.a.
2017	22,970	12.52%	25,011	3.59%	13,083	n.a.
2018	25,459	10.84%	28,319	13.23%	15,712	20.09%
2019	28,624	12.43%	33,346	17.75%	22,854	45.46%
2020	31,740	10.89%	39,127	17.34%	30,570	33.76%
2021	38,978	22.80%	53,975	37.95%	42,594	39.33%
Average		13.02%		17.44%		34.66%

Source : Company | Phintraco Sekuritas Research Team

Potensi pertumbuhan kedepan dari industri menara telekomunikasi ini masih cukup besar, mengingat adanya ketimpangan jumlah *Base Transceiver Station (BTS)* dibanding dengan luas wilayah antara Pulau Jawa dengan pulau-pulau lainnya di Indonesia (*Table 25*). Pemerataan pembangunan infrastruktur masih menjadi fokus Pemerintah di 2023 yang ditunjukkan dari kenaikan anggaran infrastruktur dalam RAPBN 2023. Hal tersebut juga berkaitan dengan proses pembangunan Ibu Kota Negara (IKN) yang saat ini sudah dimulai proses tender infrastruktur dasar serta sarana dan prasarana esensial di IKN. Salah satu infrastruktur esensial adalah telekomunikasi. Hal ini menjadi peluang ekspansi bagi emiten menara di IKN dan kawasan sekitar IKN.

Berikut adalah emiten yang direkomendasikan: **MTEL**, **TOWR** dan **TBIG**.

- **Media & Entertainment** : Kondisi demografis Indonesia menjadi salah satu faktor tingginya waktu yang dipakai oleh masyarakat Indonesia di media. Data dari *Hootsuite* dalam *We Are Social Indonesia Digital Report 2021* menggunakan sampel pengguna internet dari usia 16 hingga 64 tahun mendapati bahwa rata-rata waktu yang terpakai oleh masyarakat Indonesia dalam satu hari untuk menggunakan internet adalah 8 jam 52 menit dan waktu yang terpakai untuk menonton televisi (*broadcast* dan *streaming*) adalah 2 jam 50 menit.

Berdasarkan data di atas, **Televisi (TV) dan digital diperkirakan tetap mendominasi advertisements (ads) market hingga beberapa tahun kedepan.** *Media Partners Asia* memperkirakan *digital platform* akan melewati *TV* sebagai pemimpin *ads market* di 2022, dengan *CAGR* diperkirakan sebesar 19% selama 2020-2024, jauh melampaui *CAGR* dari *TV* dan *Out of Home (OOH)* yang sebesar 5% pada periode yang sama.

Melihat potensi tersebut, **jumlah emiten media & entertainment mempercepat akselerasi adaptasi dan penggunaan layanan-layanan Video on Demand (VoD) di Indonesia.** Salah satu caranya adalah dengan meningkatkan kualitas aplikasi *VoD* yang dimiliki dan menambah jumlah dan keragaman konten yang ditawarkan dalam aplikasi tersebut. Upaya lain untuk meningkatkan jumlah pengguna atau *subscriber* dari layanan tersebut adalah dengan memproduksi atau menyediakan konten (*TV Series* atau *Movies*) eksklusif melalui layanan *VoD* tersebut. Sebagai informasi, *Media Partners Asia* memperkirakan *CAGR* dari *VoD subscribers* sebesar 30% selama 2020-2024.

Di Indonesia terdapat **VoD app dengan jumlah download yang cukup besar** per Oktober 2022, yaitu **Vidio** (lebih dari 50 juta *download* di *Play Store*), **RCTI+** (lebih dari 10 juta *download* di *Play Store*), **Vision+** (lebih dari 5 juta *download* di *Play Store*).

Faktor lain yang berpotensi meningkatkan atau menjaga jumlah *audience* untuk *TV (free-to-air)* adalah migrasi ke siaran televisi (TV) *Digital*. Migrasi tersebut dapat memicu *hype* pada kanal *TV free-to-air*, sebab salah satu keunggulan dari siaran *TV digital* adalah gambar yang lebih bersih dan suara yang lebih jernih. Migrasi ke siaran *TV digital* memerlukan dekoder untuk perangkat televisi yang hanya menerima siaran *TV analog*. Meski demikian, harga dekoder relatif terjangkau dan bersifat *one-off*. Dengan demikian, biaya yang dikeluarkan relatif lebih murah dibandingkan biaya data untuk *streaming* atau penggunaan *TV kabel*.

Di akhir tahun 2022, juga diselenggarakan *2022 World Cup* pada 22 November hingga 18 Desember 2022 dimana PT Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK) memperoleh hak siar di Indonesia. **2022 World Cup nantinya akan disiarkan melalui saluran free-to-Air di kanal SCTV, Indosiar (SCMA) dan O Channel.** Hal ini berpotensi mendorong penerimaan iklan secara signifikan pada periode tersebut.

Berikut adalah emiten yang direkomendasikan: **MNCN** dan **SCMA**, termasuk **EMTK** sebagai induk dari **SCMA**.

Table 28.

Ads Market In Absolute Terms (million US\$)			
	2020	2022	2024
TV	1,074	1,242	1,300
Digital	840	1,260	1,676
Print	298	277	232
OOH	32	36	39
Radio	17	17	18
TOTAL	2,261	2,832	3,265

Source : Media Partners Asia

Table 29.

Market Share All Media			
	2020	2022	2024
TV	47.50%	43.86%	39.82%
Digital	37.15%	44.49%	51.33%
Print	13.18%	9.78%	7.11%
OOH	1.42%	1.27%	1.19%
Radio	0.75%	0.60%	0.55%

Source : Media Partners Asia

Table 30.

Audience Share (%)			
	Jan-Jun '21	Jan-Jun '22	%Ch.
RCTI	25.6	21.3	-16.80%
Indosiar	13.1	16.4	25.19%
SCTV	16.0	15.9	-0.62%
MNC TV	11.2	10.6	-5.36%
ANTV	8.9	9.2	3.37%
TRANS7	6.3	7.5	19.05%
GTV	7.3	7.4	1.37%
TRANS	6.3	6.1	-3.17%
TVONE	2.7	3.0	11.11%
Metro TV	1.2	1.3	8.33%
TVRI1	1.2	1.2	0.00%

Source : Company | Phintraco Sekuritas Research Team

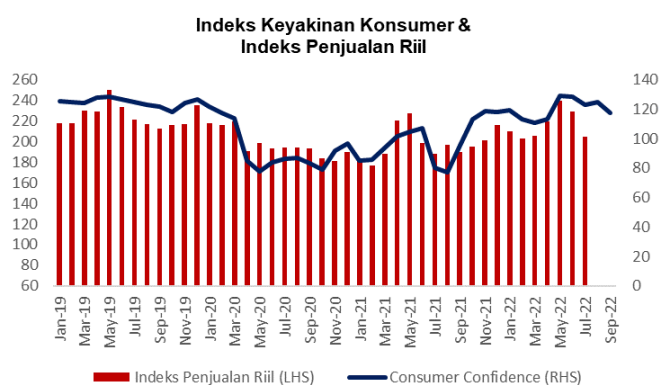
- **Food & Beverages and Household Products** : Sektor ini masih dapat dipertimbangkan sebagai *balancing portofolio* di 2023. Potensi pertumbuhan pada sektor ini juga masih terjaga dengan proyeksi sejumlah lembaga internasional, termasuk Pemerintah Indonesia bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia masih bisa berada di atas 5% yoy pada 2023. Dengan demikian, Konsumsi Rumah Tangga diperkirakan menjaga momentum positif pertumbuhan sepanjang tahun 2022 pada tahun 2023 mendatang (*Table 31*).

Table 31.

Laju Pertumbuhan dan Sumber Pertumbuhan PDB Menurut Pengeluaran (yoy)										
	Q1-2020	Q2-2020	Q3-2020	Q4-2020	Q1-2021	Q2-2021	Q3-2021	Q4-2021	Q1-2022	Q2-2022
Konsumsi Rmh. Tangga	1.72	(3.56)	(4.05)	(3.61)	(2.23)	5.93	1.03	3.55	2.35	2.92
PMTB	0.54	(2.76)	(6.48)	(6.15)	(0.23)	7.54	3.74	4.49	1.33	0.94
Net Ekspor	0.09	(2.16)	(23.00)	(13.52)	5.27	31.22	30.11	29.6	2.72	2.3
PDB	2.97	(5.32)	(3.49)	(2.19)	(0.74)	7.07	3.51	5.02	5.01	5.44

Source : BPS

Figure 46.



Source : BI

Momentum di atas didukung dengan fokus Belanja Pemerintah Pusat di 2023 (RAPBN 2023) yang salah satunya adalah meningkatkan ketepatan sasaran penyaluran program bansos dan subsidi. Upaya ini merupakan bentuk antisipasi dari potensi penurunan daya beli akibat kondisi inflasi yang diperkirakan masih bertahan di level yang relatif tinggi setidaknya pada Q1-2023. Kondisi ekonomi domestik terbaru yang relatif solid juga menjaga tingkat *confidence* konsumen. Hal tersebut terefleksi pada kondisi Indeks Kepercayaan Konsumen (IKK) yang cenderung bertahan di atas level 100 (batas *confidence*) sepanjang tahun 2022. Bahkan di September 2022, IKK masih bertahan di 117.2, meski terdapat kenaikan harga BBM subsidi di awal September 2022 (*Figure 46*).

Berikut adalah emiten yang direkomendasikan: **ICBP, INDF, UNVR, CPIN** dan **JPFA**.

- **Financials—Bank** : Tahun 2023 akan diawali dengan kondisi sukubunga tinggi dan pelemahan nilai tukar Rupiah yang relatif tidak menguntungkan bagi Sektor perbankan. Akan tetapi, belajar dari pengalaman tahun 2013 dan 2014 lalu, serta awal pandemi COVID-19 di 2020 lalu, SPI, khususnya bank-bank dengan kapitalisasi besar menjadi salah satu sektor yang mencatatkan pemulihan kinerja paling awal dan relatif signifikan.

Kondisi SPI pada saat ini sebetulnya tidak berada dalam kondisi yang mengkhawatirkan. Kebutuhan pendanaan masih terjaga yang terefleksi dari IKK (*Figure 46*) dan aktivitas manufaktur di Indonesia (*Figure 47*) yang relatif bertahan di atas level 50 (batas ekspansif).

Figure 47.

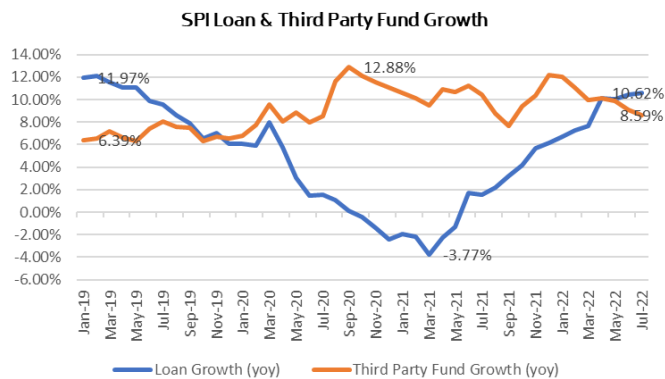


Source : Investing

Kondisi diatas menjadi pemicu akselerasi penyaluran kredit SPI di 2022. Pertumbuhan penyaluran kredit SPI naik dari 6.72% yoy di Januari 2022 menjadi 10.62% yoy di Juli 2022. Di sisi lain, laju pertumbuhan dana pihak ketiga yang berhasil dikumpulkan SPI relatif stabil di 10.13% yoy pada rata-rata Januari-Juli 2022 (Figure 48).

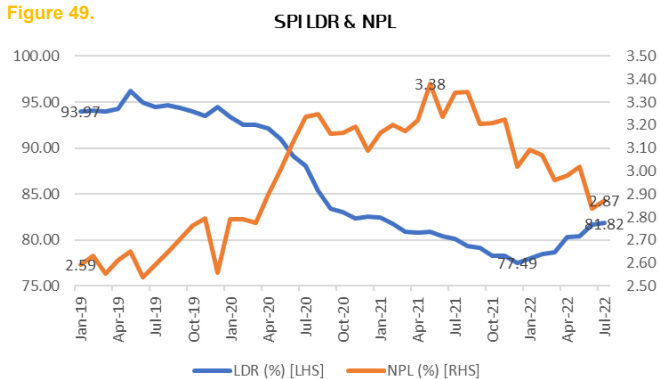
Kondisi likuiditas relatif aman, terlihat dari rasio *Loan to Deposit Rate (LDR)* SPI di 81.82% per Juli 2022. Angka tersebut masih jauh di bawah batas atas LDR yang ditetapkan oleh BI. Kualitas aset cenderung membaik, terlihat dari penurunan *NPL-Gross* dari 3.09% di Januari 2022 menjadi 2.87% di Juli 2022 (Figure 49).

Figure 48.



Source : OJK

Figure 49.



Source : OJK

Peningkatan *uncertainty risk* di 2023 memang meningkatkan tekanan bagi OJK untuk memperpanjang periode restrukturisasi kredit di 2023 dari jadwal semula yang akan berakhir di Maret 2022. Sebagai informasi nilai restrukturisasi kredit mencatatkan penurunan sebesar Rp16.77 triliun mom menjadi Rp543.45 triliun per akhir Agustus 2022. Jumlah nasabah yang memperoleh restrukturisasi kredit juga turun 60 ribu nasabah mom menjadi 2.88 juta nasabah per akhir Agustus 2022. Dengan perkembangan tersebut, nilai kredit restrukturisasi COVID-19 dan jumlah nasabahnya masing-masing telah turun sebesar 34.56% dan 57.90% dari titik tertingginya.

Ketiga hal di atas menjadi modal penting bagi SPI dalam menghadapi tahun 2023 yang dibayangi risiko inflasi tinggi, sukubunga tinggi, pengetatan likuiditas dan pelemahan nilai tukar Rupiah.

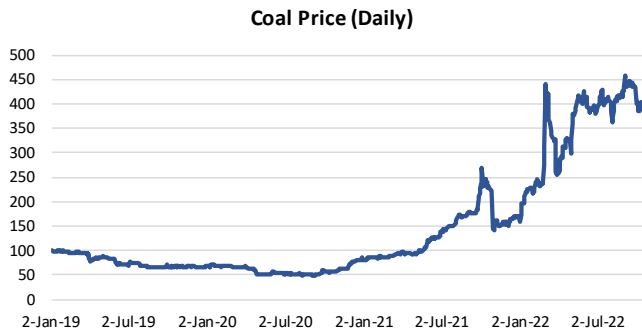
Berikut adalah emiten yang direkomendasikan: **BMRI**, **BBCA**, **BBNI** dan **B BRI**.

- **Energy - Coal Producers** : Kenaikan harga kontrak batubara masih berpotensi berlanjut hingga tahun 2023. Pada Januari-September 2022, harga batubara berada di level US\$433.70/ton atau meningkat 98.94% yoy dari US\$218.00/ton pada periode yang sama di lalu. Harga kontrak batubara sempat menyentuh level tertinggi di US\$457.80/ton di (+190.67% ytd) pada 5 September 2022, sebelum turun ke kisaran US\$390.00/ton (-14.81%) di 21 Oktober 2022 (*Figure 50*). Akan tetapi, harga batubara cenderung bergerak naik ke level US\$400/ton pada awal Oktober 2022. Permintaan batubara berpotensi meningkat menjelang musim dingin di sejumlah negara terutama Kawasan Eropa. Jerman kembali mengaktifkan lagi sejumlah PLTU batubara sebagai dampak dari pemangkasan gas oleh Rusia.



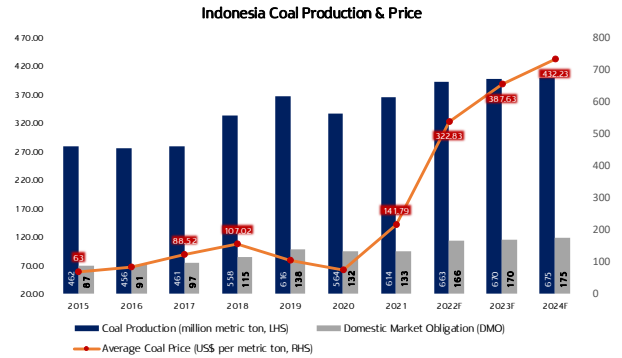
Gangguan *supply* gas dari Rusia ke Eropa berulang kali mengalami gangguan. Mulai dari perbaikan pipa gas hingga kebijakan politis. Hal ini terkait dengan kondisi geopolitik ditengah perang Rusia-Ukraina. Kondisi geopolitik di wilayah konflik masih belum stabil. Perkembangan positif sempat tercapai melalui *Black Sea Deal* yang memungkinkan pengiriman jutaan ton bahan pangan melalui Laut Hitam. Akan tetapi, jatuhnya misil di wilayah Polandia yang merupakan anggota *North Atlantic Treaty Organization (NATO)* di 16 November 2022 membuat tensi geopolitik kembali meningkat.

Figure 50.



Source : Investing

Figure 51.



Source : Kementerian ESDM RI, indexmundi, World Bank

Dari dalam negeri, Pemerintah resmi memberlakukan tarif royalti progresif untuk batubara yang disesuaikan dengan Harga Batubara Acuan (HBA) terkini pada 15 September 2022. Salah satu yang diatur adalah batubara dengan kalori 5,200 kkal/kg ke atas, apabila harganya di atas US\$90/ton, maka akan ditetapkan tarif royalti sebesar 13.5%.

Kenaikan tarif royalti ini dilakukan untuk meningkatkan penerimaan negara terutama Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP). Pada September 2022, realisasi penerimaan negara dari sektor pertambangan mineral dan batubara (minerba) telah mencapai Rp63.69 triliun atau 150.32% dari rencana target penerimaan tahun 2022 sebesar Rp42.37 triliun.

Akan tetapi, dampak kenaikan royalti batubara kemungkinan terbatas, mengingat harga kontrak rata-rata batubara naik 160.80% yoy menjadi US\$280.48/Mt di Januari-September 2022 (*Figure 50*). Kenaikan harga batubara tersebut masih jauh lebih tinggi dari kenaikan tarif royalti batubara tertinggi yang menjadi 13.5%.

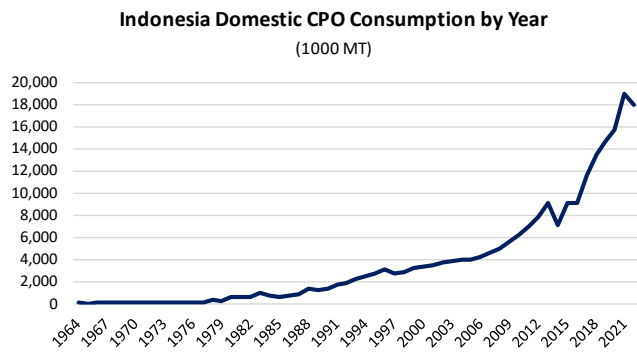
Berikut adalah emiten yang direkomendasikan **ADRO, HRUM, INDY** dan **PTBA**.

- **Plantations - CPO Producers** : Harga *CPO* sempat menyentuh level tertinggi Rm8,163 per Metrik Ton pada 1 Maret 2022. Kenaikan ini akibat dari penghentian ekspor minyak bunga matahari dan kanola dari Ukraina sebagai dampak dari konflik Rusia-Ukraina. Sehingga, *CPO* sebagai salah satu minyak nabati substitusi mengalami peningkatan permintaan. Indonesia sebagai konsumen terbesar *CPO* di dunia diperkirakan mencatatkan konsumsi *CPO* mencapai 18 juta ton (-4.76% yoy) di 2022 (*Figure 53*). Konsumsi *CPO* tersebut relatif tinggi mengingat Indonesia berada dalam fase pemulihan ekonomi di 2022.

IMF memperkirakan pertumbuhan ekonomi sejumlah negara penghasil *CPO* akan positif di 2023. Indonesia diperkirakan tumbuh 5.0% di 2023 dan Malaysia diperkirakan tumbuh 4.4% di 2023. Sementara itu, Thailand diperkirakan naik ke 3.7% di 2023 dari 2.8% di 2022. Di sisi lain, pertumbuhan ekonomi sejumlah negara konsumen *CPO* terbesar dunia juga diperkirakan positif seperti Tiongkok sebesar 4.40% di 2023 dan India sebesar 6.10% di 2023.

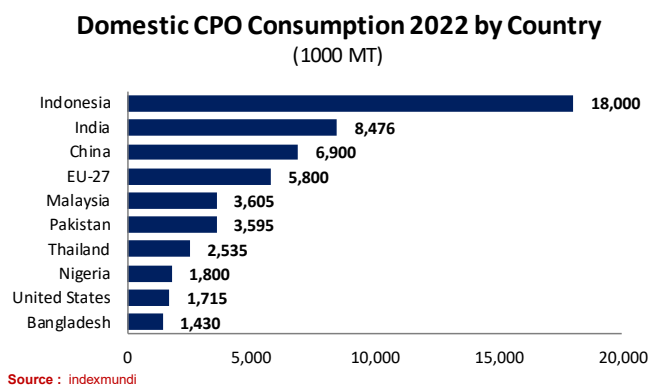
Dari sisi *demand*, ketidakpastian konflik antara Rusia-Ukraina berpotensi mempengaruhi pasokan minyak nabati dan pergerakan harga *CPO*. Ukraina merupakan pemasok minyak nabati yang berasal dari biji bunga matahari.

Figure 52.



Source : indexmundi

Figure 53.



Source : indexmundi

Sentimen negatif akan kebijakan *zero covid case* dan pemberlakuan *lockdown* di Tiongkok membayangi *demand CPO*. Akan tetapi, kondisi *vaccination rate* di Tiongkok yang tinggi sebesar 89.19% diperkirakan membatasi dampak negatif dari kenaikan kasus COVID-19 di Tiongkok,

Fenomena cuaca *La Nina* berpotensi mengganggu produksi *CPO* di Malaysia dan Indonesia yang berlangsung pada Oktober 2022 hingga Januari 2023. Di sisi lain, Produksi *CPO* Indonesia mengalami penurunan sebesar 5.99% yoy menjadi 28.89 juta ton di Januari-Agustus 2022. Sementara itu, Produksi *CPO* Malaysia tumbuh sebesar 1.72% yoy menjadi 9.81 juta ton.

Berikut adalah emiten yang direkomendasikan **AALI**, **LSIP** dan **SSMS**.

Table 32.

Description (In 1000 Ton)	2021				2022	
	August	Jan-Aug	Jan-Dec	July	August	Jan-Aug
CPO Production	4,218	30,676	46,888	3,465	3,934	28,838
CPKO Production	400	2,898	4,412	338	372	2,771
Total Production	4,618	33,574	51,300	3,803	4,306	31,609

Source : GAPKI

- Infrastructures - Building Construction** : Dalam RAPBN 2023, Pemerintah meningkatkan alokasi anggaran untuk infrastruktur sebesar Rp392 triliun untuk tahun 2023, naik 7.78% yoy dari anggaran infrastruktur 2022 sebesar Rp384.8 triliun (*Figure 54*). Serta, rencana Pemerintah dalam pembangunan Ibu Kota Negara (IKN) dengan total biaya pembangunan senilai Rp466 triliun hingga 2045. Hal ini menunjukkan Pemerintah yang fokus dalam mengupayakan pemerataan infrastruktur, termasuk rencana pemindahan IKN. Hal tersebut, ditunjukkan dari perpindahan fokus anggaran Pemerintah (APBN) ke proyek infrastruktur pada Q3-2022 dari penanganan kasus COVID-19 dan jaringan sosial masyarakat pada 1H-2022. Sementara itu, persiapan dalam tahun politik 2024 berpotensi mengakselerasi realisasi proyek infrastruktur di 2023 dan 2024.

Figure 54.



Source : Kemenkeu RI

Sejumlah emiten pada subsektor *building construction* seperti **ADHI**, **WIKA**, **WSKT** dan **PTPP** dapat diperhatikan menyusul perkembangan positif upaya divestasi, restrukturisasi utang dan penambahan modal dari emiten-emiten *building construction* di 2022. Salah satu emiten tersebut adalah **WSKT** yang telah melakukan restrukturisasi utang sebesar Rp25.71 triliun di 2021 dari total target Rp28.66 triliun. Kami merekomendasikan saham **PTPP** sebagai *top picks*, karena memiliki kinerja keuangan positif sepanjang 2022. Di sisi lain, **ADHI**, **WIKA** dan **WSKT** dapat dipertimbangkan sebagai alternatif, menyusul rencana restrukturisasi utang. Namun perhatikan konsistensi akan perkembangan restrukturisasi utang dari emite-emiten tersebut.



New Contract Realization (trillion IDR)			
	Target 2022	New Contract Realization	New Contract Realization (%)
ADHI	25-30	18.1*	60.3%-72.4%
PTPP	31	19.3^	62.26%
WIKA	42.57	25.5^	59.9%
WSKT	20-30	11.58*	38.6%-57.9%

Source : Companies | *Jan-Sep 2022 | ^Jan-Oct 2022

Table 33.

Program Pemulihan Ekonomi Nasional 2022 (In Billion Rupiah)			
	Total	Realization	Percentage
Per 30-Sept-2022	455.62	229.17	50.30%
Details :			
Program Perlindungan Masyarakat	154.76	105.3	68.04%
Program Penguatan Ekonomi	178.32	84.2	47.22%
Penanganan Kesehatan	122.54	39.7	32.40%

Source : Kementerian Keuangan | as of 30-Sep-22

- **Property and Real Estate** : BI kembali memperpanjang pelonggaran rasio *Loan to Value (LTV)* dan *Financing to Value (FTV)* untuk Kredit Pemilikan Rumah (KPR) atau pembiayaan properti maksimal 100% hingga 31 Desember 2023 mendatang. Hal ini sebagai langkah antisipatif terhadap dampak dari kecenderungan kenaikan sukubunga acuan BI di akhir tahun 2022 hingga awal 2023 yang berpotensi meningkatkan bunga Kredit Pemilikan Rumah (KPR). Secara keseluruhan, pemulihan aktivitas ekonomi turut mendorong peningkatan di sisi *retail sales*, salah satunya properti dan *retail space*.

Faktor terakhir di atas berpotensi meredam dampak negatif dari kenaikan sukubunga dengan potensi pemulihan *recurring income* sejalan dengan kecenderungan pemulihan aktivitas masyarakat. Hal ini ditunjukkan dari Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) yang berada di level 120 di Oktober 2022, lebih tinggi dari level optimis yakni 100. Dengan demikian, saham-saham properti yang memiliki kontribusi *recurring income* besar dapat diperhatikan karena berpotensi meredam dampak negatif dari tren sukubunga tinggi (Table 35).

Berikut adalah emiten yang direkomendasikan **PWON**, **SMRA**, **BSDE**, dan **CTRA**.

Table 34.

Recurring Income (In Million Rupiah)			
	2019	2020	2021
PWON	2,463,487	1,620,391	1,781,076
SMRA	2,021,728	1,046,891	1,100,883
CTRA	1,424,114	911,738	908,638
BSDE	1,042,302	763,371	715,863
ASRI	297,684	111,226	148,185

Source : Company | Phintraco Sekuritas Research Team

Table 35.

% Contribution to Total Revenue			
	2019	2020	2021
PWON	34.21%	40.74%	31.17%
SMRA	34.03%	20.81%	19.77%
BSDE	14.71%	12.35%	9.35%
CTRA	18.72%	11.30%	9.34%
ASRI	8.56%	7.87%	5.20%

Source : Company | Phintraco Sekuritas Research Team

- **Construction - Related** : Fokus Pemerintah Indonesia pada pemerataan infrastruktur di Indonesia di 2023 dan pembangunan infraskuktur Ibu Kota Negara (IKN), berpotensi mendorong perbaikan kinerja keuangan sektor-sektor penunjang konstruksi, terutama produsen semen dan beton di 2023 dan tahun-tahun berikutnya. Konsumsi semen nasional diperkirakan cenderung meningkat hingga 79 juta ton di 2025 dari 65 juta ton di 2021. Di sisi lain, produsen cenderung menahan kapasitas produksi semen hingga tahun 2025 mendatang (Figure 55). Hal tersebut, dilakukan untuk meningkatkan utilitas produksi semen sehingga dapat mendorong laba perusahaan.

Upaya lain untuk mendorong optimalisasi utilitas produksi dari produsen semen di Indonesia adalah dengan memperluas pasar ke luar negeri. **INTP** membukukan peningkatan penjualan ke luar negeri sebesar 58.03% yoy menjadi Rp216 miliar pada tahun 2021. Di sisi lain, **SMGR** mencatatkan kenaikan penjualan ke luar negeri sebesar 37.48% yoy menjadi Rp4.05 triliun pada tahun 2021. Kenaikan tersebut sejalan dengan pertumbuhan aset luar negeri **SMGR** sebesar 12.63% yoy menjadi Rp2.36 triliun (*Table 36*). Selain itu, **SMGR** memiliki pabrik semen di Indonesia, Singapura dan Vietnam.

Table 36.

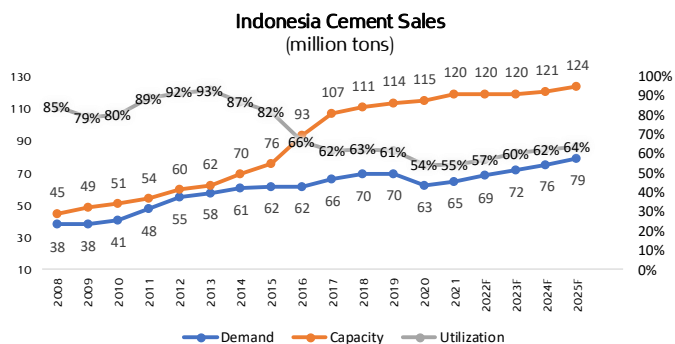
Revenue by Geographical Segments (In Billion Rupiah)	FY21	FY20	Growth %
SMGR :			
Indonesia	30,912	32,229	-4.09%
Overseas	4,046	2,943	37.48%
INTP :			
Indonesia	14,556	14,048	3.62%
Overseas	216	137	58.03%

Source : SMGR and INTP Financial Statement | Phintraco Sekuritas Research Team

IMF memperkirakan pertumbuhan ekonomi di negara *ASEAN* masih positif di 2023 seperti Vietnam sebesar 6.2% Filipina sebesar 5.0%, Malaysia sebesar 4.4%, Thailand sebesar 3.7% dan Singapura sebesar 2.3%. Perumbuhan ekonomi negara *ASEAN* di 2023 yang masih positif mengindikasikan bahwa proyek-proyek pembangunan infrastruktur masih akan berlanjut di 2023 dan berpotensi meningkatkan kebutuhan akan ekspor semen di negara *ASEAN*. Sehingga, emiten *cement producers* yang melakukan ekspor seperti **INTP** dan **SMGR** berpotensi terjadi peningkatan kinerja laporan keuangan.

Berikut adalah emiten yang direkomendasikan **SMGR**.

Figure 55.



Source : Indonesian Cement Association; collected from corporate presentation (SMGR/INTP)

Figure 56.



Source : Indonesian Cement Association; collected from corporate presentation (SMGR/INTP)

- Automotive** : Pemerintah telah menghentikan insentif Pajak Penjualan atas Barang Mewah Ditanggung Pemerintah (PPnBM DTP) untuk kendaraan bermotor pada 30 September 2022. Penghentian PPnBM DTP, mengharuskan masyarakat yang membeli mobil dengan harga PPnBM 1% (satu persen) lebih besar dari sebelumnya ada diskon PPnBM. Selain itu, penghentian PPnBM DTP kendaraan bermotor berpotensi meningkatkan harga jual mobil dan motor baru. Meski demikian, penjualan kendaraan cenderung membaik di 2022 dan berpotensi kembali ke level pre-pandemi. Sebagai Informasi, pada periode Januari-September 2022, penjualan mobil tumbuh 22.01% yoy menjadi 732,465 unit. Sementara itu, penjualan motor turun 3.96% yoy menjadi 3.61 juta unit pada periode yang sama. Hal ini mengindikasikan *demand* yang kuat terhadap produk otomotif.



Faktor lain yang menjadi pemicu pemulihan penjualan otomotif di 2022 adalah kembali diselenggarakannya *event* tahunan pameran mobil dan motor serta jenis kendaraan lainnya secara *offline* di Indonesia di 2022.

Pada kesempatan tersebut sejumlah pabrik maupun distributor kendaraan bermotor di Indonesia merilis produk baru atau *face lift* untuk beberapa produk yang sudah ada di pasar Indonesia.

Table 37.

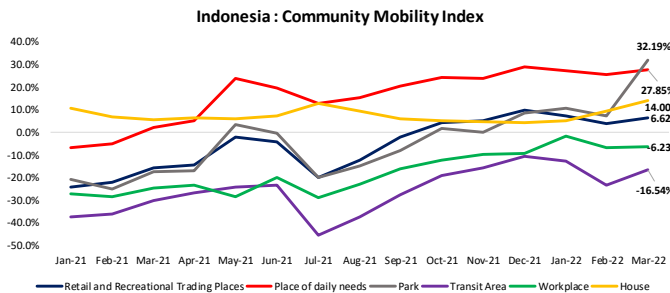
Automotive Sales (Jan-Sep)	2022	2021	2020	2019
4-Wheel	732,465	600,334	407,390	759,938
2-Wheel	3,612,360	3,761,407	2,876,514	4,919,651

Source : GAIKINDO, AISA

Kecenderungan jumlah kasus baru COVID-19 yang melandai pasca gelombang kedua COVID-19 di 1Q-2022 lalu turut menjadi katalis positif bagi sektor ini. Pasalnya, Pemerintah Indonesia dapat menurunkan level Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM), terutama di daerah-daerah dengan angka penularan rendah. Hal ini memicu peningkatan aktivitas masyarakat di hampir semua komunitas (Figure 57). Peningkatan mobilitas masyarakat berpotensi mendorong peningkatan kebutuhan sarana transportasi yang terefleksi dari tren penjualan otomotif (roda 2, roda 4 dan kendaraan besar) pada periode yang sama (Figure 58).

Berikut adalah emiten yang direkomendasikan **ASII** dan **AUTO**.

Figure 57.



Source : Badan Pusat Statistik

Figure 58.



Source : GAIKINDO, AISA

- **Heavy Machinery** : Sebagai sarana penunjang produksi atau aktivitas pertambangan komoditas energi, *basic materials* dan *CPO* kebutuhan alat berat juga meningkat, terutama pada Semester I-2022. Selain itu, peralihan fokus anggaran Pemerintah (APBN) pada proyek infrastruktur di Q3-2022 berpotensi mendorong kebutuhan akan alat berat.

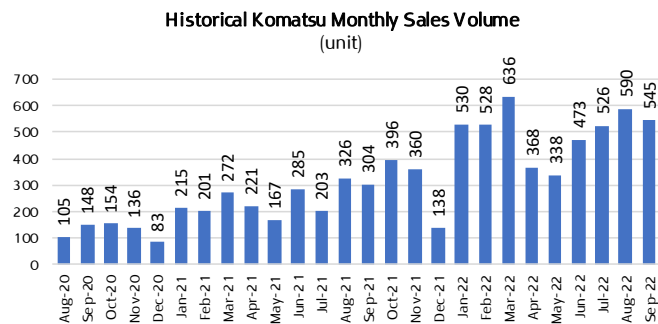
PT United Tractors Tbk (UNTR) menjadi agen distribusi resmi alat berat *Komatsu* di Indonesia. *Komatsu* memiliki pangsa pasar alat berat terbesar di Indonesia, yaitu 28% per September 2022 (Figure 59). Jumlah penjualan alat berat *Komatsu* di Indonesia tumbuh 106.65% yoy menjadi 4,534 unit pada 9M22. Volume penjualan tertinggi tercatat pada bulan Maret 2022 sebanyak 636 unit (+133.82% yoy).

Mempertimbangkan tren positif akan harga komoditas masih berlanjut dengan kecenderungan moderasi hingga awal tahun 2023, maka terdapat peluang peningkatan signifikan penjualan alat berat di 1Q-2023. Di sisi lain, meningkatnya alokasi anggaran infrastruktur pada RAPBN 2023 dan proyek pembangunan IKN berpotensi mendorong penjualan alat berat di 2023.

Berikut adalah emiten yang direkomendasikan **UNTR**.

Hingga September 2022, *Komatsu* memiliki pangsa pasar 28% di Indonesia. Kemudian, diikuti *Sany* sebesar 21% dan *Caterpillar* sebesar 13% pada periode yang sama.

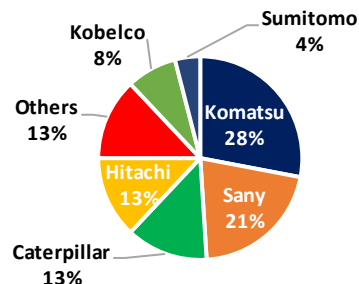
Figure 59.



Source : collected from monthly corporate presentation (UNTR)

Figure 59.

Domestic Market Share 9M22



Source : collected from quarterly corporate presentation (UNTR)

Metodologi : Dalam menentukan saham-saham yang termasuk kedalam *stocks pick*, selain konstituen LQ45 (Konstituen LQ45 termasuk dalam *stock watch*, tapi belum tentu menjadi *stock pick*), kami melakukan beberapa tahap penyaringan dari seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tahap-tahap penyaringan tersebut dilakukan sebagai berikut :

1. Mencatatkan rata-rata *value* transaksi harian selama 20 hari terakhir lebih dari Rp5,000,000,000.
2. *Market capitalization* lebih dari Rp1,000,000,000,000.
3. Potensi *undervalue* : dilakukan dengan melakukan *relative valuation* menggunakan data *cross section*, yaitu membandingkan kondisi keuangan, yang diukur dengan rasio *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (RoE), *Return on Asset* (RoA), *Debt to Equity Ratio* (DER), termasuk PER dan *Price to Book Value* (PBV) emiten-emiten dalam satu industri yang sama. Hal ini bertujuan untuk mencari emiten-emiten yang berpotensi *undervalue*.
4. Melakukan *relative valuation* menggunakan data *time series*, yaitu membandingkan rasio PER dan PBV dengan data *5-year PER Band* dan *5-year PBV Band*. Setidaknya satu dari dua metode valuasi tersebut mengindikasikan kondisi *undervalue*.
5. Kondisi *undervalue* tersebut divalidasi dengan membandingkan harga pasar dengan harga wajar konsensus. Memiliki *Potential upside* positif.
6. *Potential upside* pada *point 5* (lima) bukan sebagai satu-satunya acuan mengenai besarnya *potential upside*. *Potential upside* juga dapat dipertimbangkan berdasarkan *point 4* (empat).

PHINTRACO SEKURITAS

The EAST Tower 16th Floor
Jl. Dr. Ide Anak Agung Gde Agung Kav. E3.2 No. 1
Mega Kuningan, Jakarta 12950
CALL CENTER : +62 21 2555 6111
P. +62 21 2555 6138
F. +62 21 2555 6139
www.phintracosekuritas.com

CONTACT US



DISCLAIMER

This report is provided for information purposes only. It is not a complete analysis of every material fact respecting any company, industry, security or investment. Opinions expressed are subject to change without notice. Statements of fact have been obtained from sources considered reliable but no representation is made by Phintraco Sekuritas or any of its affiliates as to their completeness or accuracy. Phintraco Sekuritas in this report, which position may change from time to time, buy or sell such securities or investments. Phintraco Sekuritas or its affiliates may from time to time perform investment banking or other services for, or solicit in investment banking or other business from, any company mentioned in this report. An employee of Phintraco Sekuritas or its affiliates may be director of a company mentioned in this report. Neither this report, nor any opinion expressed herein, should be construed as an offer to sell or a solicitation of an offer to acquire any securities or other investments mentioned herein. The company accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from the use of this report or its contents. This report may not be reproduced, distributed or published by any recipient for any purpose.

Compiled by
Research Team
+62 21 2555 6138 Ext. 8304
at.research@phintracosekuritas.com



Attachment 1. Stock Watch as of Nov 7th, 2022

BASIC MATERIALS

Code	Industry	Fiscal Date	Last	%YTD	2021 Lo.	2021 Hi.	ROE	NPM	NI Growth (yoy)	PER	PBV	PER Sector	PBV Sector	Fair Price*	%potential upside
SMGR	Construction Mtrls	30-Jun-22	8250	13.79%	5850	12975	4.55	5.22	4.36%	29.52	1.34	12.00	1.12	9913	20.16%
ESSA	Chemicals	30-Sep-22	1100	107.55%	177	1610	43.77	18.79	1183.25%	8.10	3.54	12.00	1.12	1475	34.09%
TKIM	Forestry & Paper	30-Jun-22	8400	11.63%	6175	17250	17.48	27.90	41.65%	5.25	0.92	12.00	1.12	9500	13.10%
ANTM	Metals & Minerals	30-Jun-22	2000	-11.11%	1535	3440	14.21	8.13	31.50%	15.75	2.24	12.00	1.12	2901	45.05%
INCO	Metals & Minerals	30-Jun-22	7150	52.78%	4110	8800	13.06	26.65	155.94%	15.82	2.07	12.00	1.12	7375	3.15%
TINS	Metals & Minerals	30-Jun-22	1415	-2.75%	1255	2540	30.69	14.47	300.67%	4.87	1.49	12.00	1.12	1982	40.05%

CONSUMER CYCLICALS

Code	Industry	Fiscal Date	Last	%YTD	2021 Lo.	2021 Hi.	ROE	NPM	NI Growth (yoy)	PER	PBV	PER Sector	PBV Sector	Fair Price*	%potential upside
DRMA	Auto Components	30-Jun-22	650	27.45%	466	855	25.10	9.03	45.10%	10.65	2.67	14.59	1.15	790	21.54%
AUTO	Auto Components	30-Jun-22	1425	23.38%	970	1450	7.80	5.04	55.06%	7.94	0.62	14.59	1.15	1785	25.26%
WOOD	Household Goods	30-Jun-22	380	-54.76%	396	925	15.45	9.56	36.75%	4.08	0.63	14.59	1.15	1000	163.16%
SCMA	Media	30-Jun-22	242	-25.77%	189	2550	16.80	19.49	-15.25%	14.52	2.44	14.59	1.15	355	46.87%
MNCN	Media	30-Jun-22	800	-11.11%	770	1285	13.32	22.80	0.86%	5.01	0.67	14.59	1.15	1317	64.56%
MAPI	Specialty Retail	30-Jun-22	1305	83.80%	610	1355	30.00	8.42	279.52%	10.50	3.15	14.59	1.15	1400	7.25%
MPMX	Specialty Retail	30-Jun-22	1090	-4.80%	486	1430	10.53	5.99	42.82%	7.94	0.84	14.59	1.15	1438	31.88%

CONSUMER NON-CYCLICALS

Code	Industry	Fiscal Date	Last	%YTD	2021 Lo.	2021 Hi.	ROE	NPM	NI Growth (yoy)	PER	PBV	PER Sector	PBV Sector	Fair Price*	%potential upside
UNVR	Personal Care Prod.	30-Sep-22	4620	12.41%	3280	8000	107.29	14.62	5.31%	28.67	30.76	13.42	1.9	4694	1.60%
ICBP	Processed Foods	30-Jun-22	9750	12.07%	7050	9900	10.77	5.92	-40.08%	29.45	3.17	13.42	1.9	11118	14.03%
INDF	Processed Foods	30-Jun-22	6500	2.77%	5725	7250	11.22	5.50	-15.51%	9.84	1.10	13.42	1.9	8053	23.89%
CPIN	Agricultural Products	30-Jun-22	5900	-0.84%	4800	7850	18.75	8.44	-14.68%	20.01	3.75	13.42	1.9	6561	11.20%
JPFA	Agricultural Products	30-Jun-22	1355	-21.22%	1290	2270	17.64	4.54	-27.94%	7.15	1.26	13.42	1.9	2002	47.75%
AALI	Agricultural Products	30-Sep-22	8675	-8.68%	7275	13400	7.68	7.36	-17.24%	10.30	0.79	13.42	1.9	12857	48.21%
SSMS	Agricultural Products	30-Sep-22	1480	53.37%	785	1555	30.27	30.39	51.01%	6.81	2.06	13.42	1.9	1840	24.32%
LSIP	Agricultural Products	30-Jun-22	1165	-1.69%	965	1570	10.24	26.80	9.49%	7.24	0.74	13.42	1.9	1613	38.45%

ENERGY

Code	Industry	Fiscal Date	Last	%YTD	2021 Lo.	2021 Hi.	ROE	NPM	NI Growth (yoy)	PER	PBV	PER Sector	PBV Sector	Fair Price*	%potential upside
ITMG	Coal	30-Jun-22	43575	113.60%	11425	45650	61.93	32.42	291.78%	3.60	2.23	7.72	1.39	41300	-5.22%
HRUM	Coal	30-Sep-22	1660	-83.92%	1335	14750	43.24	33.79	532.54%	4.65	2.01	7.72	1.39	3033	82.70%
PTBA	Coal	30-Sep-22	3830	41.33%	1995	4630	51.04	32.19	109.76%	3.31	1.69	7.72	1.39	4346	13.47%
ADRO	Coal	30-Sep-22	3830	70.22%	1150	4250	43.79	32.19	352.22%	3.17	1.39	7.72	1.39	4130	7.83%
INDY	Coal	30-Jun-22	3090	100.00%	1255	3420	41.10	10.35	1571.23%	2.70	1.11	7.72	1.39	4050	31.07%
AKRA	Oil & Gas	30-Sep-22	1495	-63.63%	685	4720	20.61	4.52	96.22%	14.39	2.97	7.72	1.39	1642	9.85%
MEDC	Oil & Gas	30-Jun-22	1190	155.36%	418	1220	41.29	23.54	481.06%	3.73	1.54	7.72	1.39	1180	-0.84%
PGAS	Oil & Gas	30-Sep-22	1850	34.55%	960	1995	15.75	11.76	8.49%	7.10	1.12	7.72	1.39	1918	3.65%
ENRG	Oil & Gas	30-Sep-22	382	274.51%	93	398	10.40	12.83	138.38%	10.57	1.10	7.72	1.39	380	-0.52%

FINANCIALS

Code	Industry	Fiscal Date	Last	%YTD	2021 Lo.	2021 Hi.	ROE	NPM	NI Growth (yoy)	PER ^A	PBV ^A	PER Sector [*]	PBV Sector [*]	Fair Price ^{^A}	%potential upside
BBCA	Banks	30-Sep-22	8850	21.23%	7000	36900	18.22	41.78	24.81%	27.98	5.10	17.6	1.18	8831	-0.21%
BTPS	Banks	30-Sep-22	3360	-6.15%	2220	4120	22.27	35.35	21.11%	14.48	3.22	17.6	1.18	4188	24.65%
BBRI	Banks	30-Jun-22	4690	14.11%	3510	4980	17.54	24.22	98.72%	14.20	2.49	17.6	1.18	5271	12.38%
BMRI	Banks	30-Sep-22	10250	45.91%	5600	10600	19.27	26.23	59.41%	11.59	2.23	17.6	1.18	10998	7.30%
BBNI	Banks	30-Sep-22	9275	37.41%	4560	9900	14.07	23.68	76.76%	9.38	1.32	17.6	1.18	10545	13.70%
BDMN	Banks	30-Jun-22	3000	27.66%	2030	3880	7.49	16.35	69.87%	8.56	0.64	17.6	1.18	2840	-5.33%
SRTG	Insurance	30-Jun-22	510	196.51%	165	775	6.68	42.77	-78.34%	9.13	0.61	17.6	1.18	4138	711.27%

HEALTHCARE

Code	Industry	Fiscal Date	Last	%YTD	2021 Lo.	2021 Hi.	ROE	NPM	NI Growth (yoy)	PER	PBV	PER Sector	PBV Sector	Fair Price*	%potential upside
SIDO	Pharmaceuticals	30-Sep-22	745	-13.87%	630	1070	27.25	27.56	-16.76%	23.27	6.34	19.75	2.76	839	12.67%

TECHNOLOGY

Code	Industry	Fiscal Date	Last	%YTD	2021 Lo.	2021 Hi.	ROE	NPM	NI Growth (yoy)	PER	PBV	PER Sector	PBV Sector	Fair Price*	%potential upside
BUKA	Online App. & Services	30-Sep-22	278	-35.35%	242	1325	17.73	139.94		5.93	1.05	21.74	2.66	532	91.37%
EMTK	Online App. & Srv.	30-Jun-22	1620	-28.95%	1455	3360	16.51	38.10	922.33%	18.34	3.03	21.74	2.66	2550	57.41%

Source : IDX | PHINTAS Research Team | ^Aas of November 7th, 2022 | ^IIDX Monthly Statistics—September 2022 | ^{*}marketscreener.com—S&P Global Market Intelligence | LQ45 | **bold & italic** = stock picks

Attachment 1. (Cont.) Stock Watch as of Nov 7th, 2022

INDUSTRIALS

Code	Industry	Fiscal Date	Last	%YTD	2021 Lo.	2021 Hi.	ROE	NPM	NI Growth (yoy)	PER	PBV	PER Sector	PBV Sector	Fair Price*	%potential upside
ARNA	Building Prod & Fixtures	30-Sep-22	905	13.13%	625	1120	36.39	22.88	31.92%	10.87	3.96	10.22	0.96	1333	47.33%
MLIA	Building Prod & Fixtures	30-Sep-22	570	-74.21%	500	3570	22.77	18.24	63.42%	4.03	0.92	10.22	0.96	700	22.81%
UNTR	Machinery	30-Sep-22	31275	41.20%	18525	36200	26.68	17.33	102.97%	5.51	1.47	10.22	0.96	38434	22.89%
ASII	Multi-sector Holdings	30-Jun-22	6500	14.04%	4640	7700	19.77	12.65	105.80%	7.24	1.43	10.22	0.96	7613	17.12%

INFRASTRUCTURES

Code	Industry	Fiscal Date	Last	%YTD	2021 Lo.	2021 Hi.	ROE	NPM	NI Growth (yoy)	PER	PBV	PER Sector	PBV Sector	Fair Price*	%potential upside
PTPP	Heavy Con. & Civil Eng.	30-Jun-22	915	-7.58%	800	2360	1.59	0.96	1.07%	32.62	0.52	18.79	1.28	1274	39.28%
TLKM	Telco. Service	30-Sep-22	4280	5.94%	3000	4850	17.89	15.23	-12.14%	19.18	3.43	18.79	1.28	5148	20.28%
JSMR	Trans. Infra. Operator	30-Sep-22	3300	-15.17%	3220	4990	6.24	8.59	34.38%	17.84	1.11	18.79	1.28	4911	48.81%
TOWR	Wireless Telco. Srv.	30-Jun-22	1180	4.89%	870	1625	26.22	31.81	0.08%	17.80	4.67	18.79	1.28	1449	22.78%
TBIG	Wireless Telco. Srv.	30-Jun-22	2380	-19.32%	1585	3440	13.08	25.01	24.56%	32.64	4.27	18.79	1.28	3063	28.68%
EXCL	Wireless Telco. Srv.	30-Sep-22	2460	-22.40%	1980	3380	6.36	4.54	-3.46%	20.17	1.28	18.79	1.28	3680	49.58%
MTEL	Wireless Telco. Srv.	30-Jun-22	705	-15.06%	640	890	5.32	23.93	27.23%	33.02	1.76	18.79	1.28	969	37.43%
ISAT	Wireless Telco. Srv.	30-Jun-22	6800	9.68%	4770	8300	22.58	14.47	-41.76%	8.41	1.90	18.79	1.28	8451	24.28%

PROPERTIES & REAL ESTATE

Code	Industry	Fiscal Date	Last	%YTD	2021 Lo.	2021 Hi.	ROE	NPM	NI Growth (yoy)	PER	PBV	PER Sector	PBV Sector	Fair Price*	%potential upside
DMAS	Real Estate Mng. & Dev.	30-Sep-22	180	-5.76%	156	256	17.07	61.10	20.95%	8.48	1.45	16.33	0.64	237	31.78%
SMRA	Real Estate Mng. & Dev.	30-Sep-22	560	-32.93%	535	1070	4.65	7.35	81.69%	22.39	1.04	16.33	0.64	919	64.14%
PWON	Real Estate Mng. & Dev.	30-Sep-22	446	-3.88%	402	615	9.26	26.50	65.03%	13.52	1.25	16.33	0.64	604	35.53%
CTRA	Real Estate Mng. & Dev.	30-Sep-22	925	-4.64%	805	1350	11.16	21.10	50.30%	8.44	0.94	16.33	0.64	1343	45.18%
BEST	Real Estate Mng. & Dev.	30-Jun-22	134	19.64%	100	194	5.89	37.72		4.96	0.29	16.33	0.64	169	26.27%
BSDE	Real Estate Mng. & Dev.	30-Jun-22	930	-7.92%	875	1360	2.93	12.09	-31.82%	21.23	0.62	16.33	0.64	1249	34.30%

TRANSPORTATION & LOGISTICS

Code	Industry	Fiscal Date	Last	%YTD	2021 Lo.	2021 Hi.	ROE	NPM	NI Growth (yoy)	PER	PBV	PER Sector	PBV Sector	Fair Price*	%potential upside
ASSA	Passenger Land Trans.	30-Jun-22	990	-70.18%	635	4000	14.04	3.62	58.05%	15.38	2.16	15.19	1.22	2908	193.77%
BIRD	Passenger Land Trans.	30-Jun-22	1605	16.30%	1000	1950	5.79	9.44		13.74	0.80	15.19	1.22	2330	45.17%

Source : IDX | PHINTAS Research Team | ^as of November 7th, 2022 | *IDX Monthly Statistics—September 2022 | **marketscreener.com—S&P Global Market Intelligence | LQ45 | bold & italic = stock picks

Attachmnet 2. Stock Watch : PER & PBV Band as of Nov 7th, 2022

BASIC MATERIALS

	5-year PER Band							3-year PBV band						
	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PER*	Valuation	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PBV*	Valuation
SMGR	30.37	28.04	23.41	18.77	14.14	29.52		2.38	1.99	1.60	1.21	0.81	1.34	Undervalue
ESSA	179.27	105.83	47.24	-11.36	-69.95	8.10	Undervalue	5.32	3.76	2.20	0.65	-0.91	3.54	
TKIM	33.17	26.72	17.21	1.26	-14.69	5.25	Undervalue	1.84	1.47	1.10	0.73	0.36	0.92	Undervalue
ANTM	197.72	108.61	40.10	-28.41	-96.93	15.75	Undervalue	3.95	3.01	2.07	1.14	0.20	2.24	Fair Value
INCO	426.64	432.70	99.70	-233.30	-566.30	15.82	Undervalue	2.38	1.97	1.56	1.15	0.74	2.07	
TINS	140.50	67.64	29.74	-8.16	-46.06	4.87	Undervalue	3.11	2.42	1.73	1.04	0.35	1.49	Undervalue

CONSUMER CYCLICALS

	5-year PER Band							3-year PBV band						
	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PER*	Valuation	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PBV*	Valuation
DRMA	7.67	7.59	7.52	7.44	7.37	10.65		5.15	4.19	3.24	2.29	1.33	2.67	Undervalue
AUTO	1298.45	543.01	99.34	-344.32	-787.99	7.94	Undervalue	0.62	0.56	0.49	0.43	0.36	0.62	
WOOD	20.34	20.32	14.88	9.44	4.00	4.08	Undervalue	1.85	1.54	1.22	0.91	0.60	0.63	Undervalue
SCMA	31.20	25.04	19.27	13.49	7.72	14.52	Undervalue	8.33	6.44	4.54	2.64	0.74	2.44	Undervalue
MNCN	9.79	12.43	8.77	5.11	1.45	5.01	Undervalue	1.77	1.42	1.06	0.71	0.36	0.67	Undervalue
MAPI	509.25	221.44	59.91	-101.63	-263.16	10.50	Undervalue	3.05	2.69	2.34	1.99	1.63	3.15	
MPMX	59.27	30.63	13.41	-3.81	-21.04	7.94	Undervalue	0.91	0.71	0.52	0.33	0.13	0.84	

CONSUMER NON-CYCLICALS

	5-year PER Band							3-year PBV band						
	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PER*	Valuation	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PBV*	Valuation
UNVR	47.34	47.97	38.45	28.93	19.41	20.01	Undervalue	57.34	48.62	39.90	31.18	22.47	3.75	Undervalue
ICBP	26.85	26.74	21.59	16.44	11.30	7.15	Undervalue	5.39	4.54	3.69	2.84	1.99	1.26	Undervalue
INDF	14.61	15.06	11.77	8.49	5.20	10.30	Undervalue	1.85	1.61	1.38	1.14	0.91	0.79	Undervalue
CPIN	35.28	31.04	26.24	21.44	16.64	6.81	Undervalue	5.66	4.98	4.30	3.62	2.94	2.06	Undervalue
JPFA	20.90	16.26	12.26	8.25	4.25	4.49	Undervalue	2.19	1.87	1.56	1.24	0.93	1.50	Undervalue
AALI	60.24	37.21	22.54	7.87	-6.79	5.47	Undervalue	1.38	1.19	0.99	0.80	0.60	0.86	Undervalue
SSMS	353.22	167.12	48.82	-69.48	-187.77	7.24	Undervalue	2.54	2.25	1.97	1.68	1.40	0.74	Undervalue
LSIP	165.61	86.44	31.94	-22.56	-77.06	17.74	Undervalue	1.17	1.01	0.86	0.71	0.55	4.36	

ENERGY

	5-year PER Band							3-year PBV band						
	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PER*	Valuation	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PBV*	Valuation
ITMG	22.34	13.76	8.50	3.24	-2.02	3.60	Undervalue	2.39	1.87	1.34	0.81	0.28	2.23	
HRUM	37.49	23.96	15.53	7.11	-1.31	4.65	Undervalue	5.26	3.83	2.40	0.98	-0.45	2.01	Undervalue
PTBA	13.71	10.40	7.91	5.42	2.93	3.31	Undervalue	2.14	1.87	1.60	1.33	1.06	1.69	Fair Value
ADRO	32.24	19.17	11.33	3.48	-4.36	3.17	Undervalue	1.73	1.35	0.97	0.59	0.21	1.39	
INDY	22.67	43.29	17.54	-8.21	-33.95	2.70	Undervalue	1.38	1.06	0.74	0.42	0.11	1.11	
AKRA	18.91	18.07	14.90	11.74	8.57	14.39	Undervalue	2.58	2.13	1.68	1.23	0.78	2.97	
MEDC	164.83	75.28	35.60	-4.09	-43.78	3.73	Undervalue	1.27	1.04	0.82	0.60	0.37	1.54	
PGAS	296.07	131.37	22.31	-86.75	-195.81	7.10	Undervalue	1.45	1.20	0.95	0.70	0.45	1.12	
ENRG	11.24	7.89	3.76	-0.37	-4.49	10.57		0.85	0.61	0.36	0.11	-0.13	1.10	

FINANCIALS

	5-year PER Band							3-year PBV band						
	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PER*	Valuation	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PBV*	Valuation
BBCA	33.23	29.71	27.10	24.49	21.88	27.98	Fair Value	5.29	4.91	4.52	4.14	3.76	5.10	
BTPS	33.89	27.34	21.50	15.56	9.80	14.48	Undervalue	6.61	5.45	4.29	3.13	1.96	3.22	Undervalue
BBRI	33.19	23.76	17.92	12.09	6.26	14.20	Undervalue	3.13	2.79	2.45	2.11	1.77	2.49	Fair Value
BMRI	19.34	17.11	13.95	10.79	7.63	11.59	Undervalue	2.19	1.91	1.64	1.37	1.09	2.23	
BBNI	56.70	31.24	16.20	1.17	-13.87	9.38	Undervalue	1.44	1.23	1.02	0.80	0.59	1.32	
BDMN	58.37	33.87	18.55	3.23	-12.09	8.56	Undervalue	0.83	0.72	0.60	0.49	0.38	0.64	Fair Value
SRTG	21.06	15.33	5.23	-4.88	-14.98	9.13		0.86	0.71	0.55	0.40	0.25	0.61	Fair Value

HEALTHCARE

	5-year PER Band							3-year PBV band						
	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PER*	Valuation	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PBV*	Valuation
SIDO	28.26	25.04	22.34	19.65	16.96	23.27	Fair Value	9.71	8.52	7.32	6.13	4.93	6.34	Undervalue

TECHNOLOGY

	5-year PER Band							3-year PBV band						
	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PER*	Valuation	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PBV*	Valuation
BUKA	42.97	23.18	3.39	-16.40	-36.19	5.93	Fair Value	39.68	24.43	9.17	-6.09	-21.34	1.05	Undervalue
EMTK	939.72	541.79	140.56	-260.67	-661.90	18.34	Undervalue	11.48	8.48	5.47	2.46	-0.55	3.03	Undervalue

Source : IDX | Phintraco Sekuritas Research Team | LQ45 | bold & italic = stock pick

Attachmnet 2. (Cont.) Stock Watch : PER & PBV Band as of Nov 7th, 2022

INDUSTRIALS

	5-year PER Band							3-year PBV band						
	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PER*	Valuation	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PBV*	Valuation
ARNA	20.54	17.52	16.89	13.23	9.58	10.87	Undervalue	5.60	4.74	3.87	3.01	2.15	3.96	Fair Value
MLIA	58.35	34.00	13.36	-7.28	-27.92	4.03	Undervalue	1.17	0.87	0.57	0.28	-0.02	0.92	Undervalue
UNTR	14.71	13.96	10.54	7.13	3.71	5.51	Undervalue	1.73	1.54	1.35	1.16	0.97	1.47	Fair Value
ASII	16.96	15.87	13.13	10.39	7.64	7.24	Undervalue	1.87	1.66	1.44	1.23	1.01	1.43	Fair Value

INFRASTRUCTURES

	5-year PER Band							3-year PBV band						
	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PER*	Valuation	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PBV*	Valuation
PTPP	53.17	31.21	17.71	4.21	-9.29	32.62		0.96	0.79	0.61	0.44	0.26	0.52	Undervalue
TLKM	20.12	19.98	18.07	16.02	13.97	19.18		4.27	3.85	3.43	3.00	2.58	3.43	Fair Value
JSMR	143.88	70.62	26.95	-16.71	-60.38	17.84	Undervalue	2.00	1.75	1.49	1.24	0.99	1.11	Undervalue
TOWR	23.93	20.55	17.74	14.92	12.10	17.80	Fair Value	6.65	5.94	5.24	4.54	3.83	4.67	Undervalue
TBIG	67.30	50.77	34.21	17.65	1.09	32.64	Fair Value	9.03	7.88	6.74	5.60	4.45	4.27	Undervalue
EXCL	738.59	88.92	52.67	-633.24	-1319.16	20.17	Undervalue	1.86	1.64	1.41	1.19	0.97	1.28	Undervalue
MTEL	38.27	37.96	37.65	37.33	37.02	33.02	Undervalue	5.48	4.12	2.75	1.38	0.01	1.76	Undervalue
ISAT	343.35	163.57	48.66	-66.24	-181.15	8.41	Undervalue	3.42	2.65	1.88	1.12	0.35	1.90	Fair Value

PROPERTIES & REAL ESTATE

	5-year PER Band							3-year PBV band						
	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PER*	Valuation	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PBV*	Valuation
DMAS	16.96	15.79	11.82	6.69	1.56	8.48	Undervalue	2.33	2.02	1.70	1.39	1.08	1.45	Undervalue
SMRA	81.28	53.37	36.14	18.90	1.66	22.39	Undervalue	2.27	1.90	1.52	1.14	0.77	1.04	Undervalue
PWON	29.35	20.74	15.31	9.89	4.46	13.52	Undervalue	1.98	1.76	1.53	1.31	1.08	1.25	Undervalue
CTRA	21.36	21.13	15.73	10.33	4.94	8.44	Undervalue	1.51	1.30	1.09	0.88	0.67	0.94	Fair Value
BEST	220.56	91.59	10.37	-70.85	-152.07	4.96	Undervalue	0.45	0.39	0.32	0.25	0.18	0.29	Undervalue
BSDE	43.85	27.23	15.50	5.77	-4.96	21.23		0.93	0.81	0.68	0.55	0.43	0.62	Fair Value

TRANSPORTATION & LOGISTICS

	5-year PER Band							3-year PBV band						
	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PER*	Valuation	STDev +2	STDev +1	Mean	STDev -1	STDev -2	PBV*	Valuation
ASSA	120.28	67.96	34.88	1.81	-31.26	15.38	Undervalue	8.61	6.18	3.76	1.33	-1.09	2.16	Undervalue
BIRD	198.68	89.25	29.08	-31.09	-91.26	13.74	Undervalue	1.08	0.88	0.68	0.48	0.28	0.80	Fair Value

Source : IDX | Phintraco Sekuritas Research Team | LQ45 | **bold & italic** = stock pick