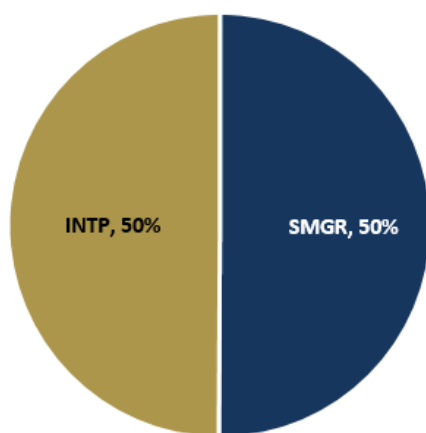


Neutral

Stock Recommendation

Ticker	Rating	Price (IDR)	TP (IDR)	Upside
SMGR	BUY	5,925	7,630	28.8%
INTP	BUY	10,375	12,200	17.6%

Sector Market Cap Weighting



Daniel A. Widjaja

+6221 2854 8322

daniel.aditya@samuel.co.id

Yosua Zisokhi

+6221 2854 8387

Yosua.zisokhi@samuel.co.id

Eid Driven Slowdown

Volume Penjualan Apr-23 -31.0 YoY. Volume penjualan semen domestik pada April-23 tercatat melemah -38.8 MoM, -31.0% YoY mencapai 3.0 juta ton dengan kumulatif 4M23 di 17.3 juta ton (-11.9% yoy). Penjualan semen kantung tercatat di 2.1 juta ton (-41.2% MoM, -33.8% YoY) begitupula dengan penjualan semen curah yang mengalami kontraksi dengan mencatatkan penjualan di 893 ribu ton (-32.2 MoM, -23.2% YoY). INTP mencatatkan penjualan sebesar 841.5 ribu ton (-35.3% MoM, -12.3% YoY) dengan kumulatif 4M23 di 4.8 juta ton (+0.4% YoY). Penurunan pada bulan Apr-23 dikarenakan adanya libur lebaran yang lebih cepat dibandingkan tahun lalu yang jatuh pada bulan Mei-22 dimana truk angkutan di jalan tol dan non-tol tidak dapat beroperasi sehingga menghambat distribusi terutama di pulau Jawa selama 2 minggu.

Jawa terkena dampak terbesar. Sepanjang bulan Apr-23, seluruh wilayah di Indonesia serempak mengalami penurunan dimana Jawa Tengah yang paling terdampak dengan penurunan terbesar -45.1% YoY menjadi 312.2 ribu ton, diikuti oleh Jawa Timur -38.2% YoY menjadi 354 ribu ton, dan Jakarta -32.0% YoY menjadi 112.5 ribu ton. Daerah di luar Jawa khususnya Kalimantan juga turun -22.4% menjadi 234.5 ribu ton dan Nusa Tenggara turun -24.3% menjadi 191 ribu ton. Namun secara kumulatif 4M23, konsumsi semen di daerah Kalimantan masih cenderung flat -0.7% YoY menjadi 1.3 juta ton dan daerah Nusa Tenggara dapat tumbuh +4.4% YoY menjadi 1.0 juta ton.

Masa pemulihan di depan mata. Setelah mengalami masa yang cukup sulit di awal tahun, pemulihan sudah mulai terlihat terutama di minggu awal bulan Mei-23 setelah libur Idul Fitri. Kami melihat volume penjualan semen akan terus mengalami peningkatan hingga 4Q23 dengan katalis dari pembangunan ibukota baru di Kalimantan, terlihat pertumbuhan penjualan di daerah luar Jawa yang terus mencatatkan kinerja yang fantastis. Kami tetap mempertahankan proyeksi untuk volume penjualan semen nasional dapat tumbuh 2-3% YoY pada FY23F.

Rating NETRAL. Kami menegaskan kembali peringkat NETRAL kami untuk sektor semen; kami memperkirakan adanya kenaikan volume penjualan di 2H23, terutama dengan potensi permintaan yang besar dari proyek-proyek di luar Jawa. Kami merevisi rekomendasi BUY untuk SMGR (TP: IDR 7,630; -1.0x rata-rata PER 5 tahun) dan INTP (TP: IDR 12,200; -0,70x rata-rata PER 5 tahun). Risiko utama: permintaan semen yang menurun dan kenaikan biaya distribusi.

19 May 2023

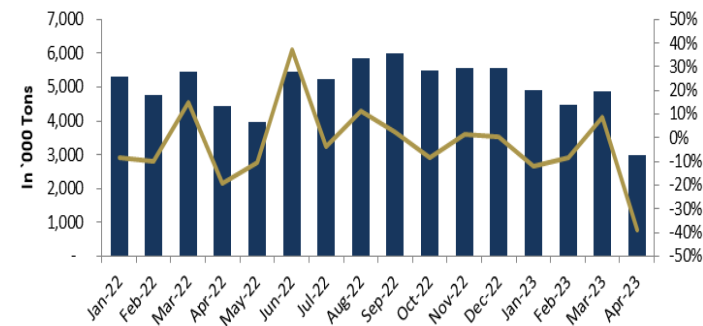
JCI Index: 6,788

Table 1. Valuation Highlights

Ticker	Rating	CP	TP	Upside	P/E (X)		NP (IDRbn)		EPSG (%)		ROE (%)		ROA (%)	
		(IDR)	(IDR)		2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
SMGR	BUY	5,925	7,630	28.8	14.8	10.9	2,793	3,808	4.2	36.4	5.8	7.6	3.4	4.7
INTP	BUY	10,375	12,200	17.6	19.2	17.2	1,406	1,773	59.4	26.1	7.3	9.0	5.8	7.2
Sector					17.0	14.1			31.8	31.3	6.6	8.3	4.6	6.0

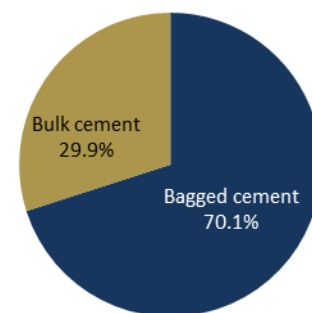
Source: Bloomberg, SSI Research

Figure 1. Monthly National Cement Consumption



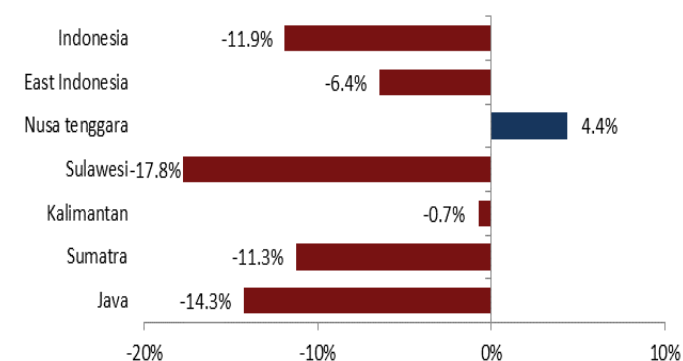
Source: ASI, SSI Research

Figure 2. Bagged vs Bulk Cement Market Share (Apr-23)



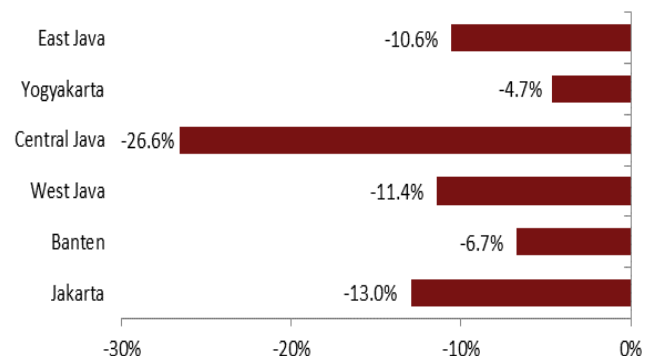
Source: ASI, SSI Research

Figure 3. National Cement Consumption by Region (4M23)



Source: ASI, SSI Research

Figure 4. Java Cement Consumption (4M23)



Source: ASI, SSI Research

Figure 5. Bagged Cement Sales Volume



Source: ASI, SSI Research

Figure 6. Bulk Cement Sales Volume



Source: ASI, SSI Research

Research Team			
Prasetya Gunadi	Head of Equity Research, Strategy, Banking, Digital Banks	prasetya.gunadi@samuel.co.id	+6221 2854 8320
Lionel Priyadi	Macro Equity Strategist	lionel.priyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8854
Muhamad Alfatih, CSA, CTA, CFTE	Senior Technical Analyst	m.alfatih@samuel.co.id	+6221 2854 8129
William Mamudi, CFTE, CMT, CCT	Senior Technical Analyst	william.mamudi@samuel.co.id	+6221 2854 8382
Yosua Zisokhi	Cement , Cigarette, Paper, Plantation,Telco Infra, Chemicals	yosua.zisokhi@samuel.co.id	+6221 2854 8387
M. Farras Farhan	Media, Poultry, Oil & Gas, Technology	farras.farhan@samuel.co.id	+6221 2854 8346
Pebe Peresia	Automotive, Consumer Staples, Retail	pebe.peresia@samuel.co.id	+6221 2854 8339
Juan Oktavianus Harahap	Coal, Metal Mining	juan.oktavianus@samuel.co.id	+6221 2854 8846
Jonathan Guyadi	Banking, Healthcare, Telco	jonathan.guyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8321
Adolf Richardo	Editor	adolf.richardo@samuel.co.id	+6221 2864 8397
Ashalia Fitri Yuliana	Research Associate	ashalia.fitri@samuel.co.id	+6221 2854 8389
Daniel Aditya Widjaja	Research Associate	daniel.aditya@samuel.co.id	+6221 2854 8322
Laurencia Hiemas	Research Associate	laurencia.hiemas@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Brandon Boedhiman	Research Associate	brandon.boedhiman@samuel.co.id	+6221 2854 8392

Equity Institutional Team			
Benny Bambang Soebagjo	Head of Institutional Equity Sales	benny.soebagjo@samuel.co.id	+6221 2854 8312
Ronny Ardianto	Institutional Equity Sales	ronny.ardianto@samuel.co.id	+6221 2854 8399
Anthony Yunus	Institutional Equity Sales	anthony.yunus@samuel.co.id	+6221 2854 8314
Widya Meidrianto	Institutional Equity Sales	widya.meidrianto@samuel.co.id	+6221 2854 8317
Fachruly Fiater	Institutional Sales Trader	fachruly.fiater@samuel.co.id	+6221 2854 8325
Lucia Irawati	Institutional Sales Trader	lucia.irawati@samuel.co.id	+6221 2854 8173
Alexander Tayus	Institutional Equity Dealer	alexander.tayus@samuel.co.id	+6221 2854 8319
Leonardo Christian	Institutional Equity Dealer	leonardo.christian@samuel.co.id	+6221 2854 8147

Equity Retail Team			
Joseph Soegandhi	Head of Equity	joseph.soegandhi@samuel.co.id	+6221 2854 8872
Damargumilang	Head of Equity Retail	damargumilang@samuel.co.id	+6221 2854 8309
Clarice Wijana	Head of Equity Sales Support	clarice.wijana@samuel.co.id	+6221 2854 8395
Gitta Wahyu Retnani	Equity Sales & Trainer	gitta.wahyu@samuel.co.id	+6221 2854 8365
Vincentius Darren	Equity Sales	darren@samuel.co.id	+6221 2854 8348
Michael Alexander	Equity Sales	michael.alexander@samuel.co.id	+6221 2854 8369
Sylviawati	Equity Sales	sylviawati@samuel.co.id	+6221 2854 8112
Wandha Ahmad	Equity Sales	wandha.ahmad@samuel.co.id	+6221 2854 8316
Handa Sandiawan	Equity Sales	handa.sandiawan@samuel.co.id	+6221 2854 8302
Denzel Obaja	Equity Sales	denzel.obaja@samuel.co.id	+6221 2854 8342
Wahyudi Budiyo	Dealer	wahyudi.budiyo@samuel.co.id	+6221 2854 8152

Fixed Income Sales Team			
R. Virine Tresna Sundari	Head of Fixed Income	virine.sundari@samuel.co.id	+6221 2854 8170
Rudianto Nugroho	Fixed Income Sales	rudianto.nugroho@samuel.co.id	+6221 2854 8306
Sany Rizal Keliobas	Fixed Income Sales	sany.rizal@samuel.co.id	+6221 2854 8337
Safitri	Fixed Income Sales	safitri@samuel.co.id	+6221 2854 8376
Khairanni	Fixed Income Sales	khairanni@samuel.co.id	+6221 28548104
Saldy Achmad Yanuar	Fixed Income Sales	saldy.achmad@samuel.co.id	+6221 28548384
Nadya Attahira	Fixed Income Sales	nadya.attahira@samuel.co.id	+6221 2854 8305

DISCLAIMER: Analyst Certification: The views expressed in this research accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject securities or issuers and no part of the compensation of the analyst(s) was, is, or will be directly or indirectly related to the inclusion of specific recommendations or views in this research. The analyst(s) principally responsible for the preparation of this research has taken reasonable care to achieve and maintain independence and objectivity in making any recommendations. This document is for information only and for the use of the recipient. It is not to be reproduced or copied or made available to others. Under no circumstances is it to be considered as an offer to sell or solicitation to buy any security. Any recommendation contained in this report may not be suitable for all investors. Moreover, although the information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable, its accuracy, completeness and reliability cannot be guaranteed. All rights reserved by PT Samuel Sekuritas Indonesia.