

Equity can potentially grind higher

Prasetya Gunadi
+62 21 2854 8320
prasetya.gunadi@samuel.co.id

Samuel Research Team
+62 21 2854 8148
riset@samuel.co.id

Lebih stabil di 2H23. Tren net sell di bursa saham Indonesia belum berubah di Jun-23, dengan total net sell asing MTD mencapai IDR 3.7tn. Namun, kami perkirakan aliran dana asing akan kembali ke pasar ekuitas di 2H23, karena kami meyakini faktor eksternal akan mulai stabil dan suku bunga acuan telah mencapai titik puncaknya. The Fed bahkan mungkin saja akan memutuskan menurunkan suku bunga acuan FFR dalam beberapa bulan mendatang, yang meningkatkan kemungkinan investor kembali berinvestasi dan membangun kembali portofolio mereka. Di tengah kekhawatiran resesi global, kami yakin Indonesia dapat menjadi salah satu pasar negara berkembang yang paling populer karena ekonominya yang mayoritas bertumpu pada pasar domestik, menjadikannya relatif tangguh di tengah badai resesi. Selain itu, belanja terkait pemilu juga akan mendorong ekspansi ekonomi Indonesia di 2H23.

Pemain lokal akan turut menopang IHSG. Tidak hanya dana asing, kami memperkirakan pemain lokal akan berperan menopang IHSG di 2H23. Kami percaya para pemain lokal akan lebih banyak menginvestasikan dananya, di tengah keyakinan bahwa suku bunga acuan telah mencapai puncaknya dan IHSG diperdagangkan pada valuasi menarik di 13.1x forward P/E (di bawah -1.5sd). Menurut data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), reksa dana saham lokal memiliki tingkat kas sebesar 14.3% di Mei-23; meskipun lebih rendah dari level bulan sebelumnya di 16.6%, angka ini masih lebih tinggi dari rata-rata 10 tahun sebesar 10.2%.

Dampak kebijakan moneter Tiongkok. People's Bank of China baru-baru ini memutuskan untuk memangkas suku bunga acuannya sebesar -10bps, yang menurunkan 1Y medium-term lending facility rate menjadi 2.65%, 1Y loan prime rate menjadi 3.55%, dan 5Y loan prime rate menjadi 4.2%. Bank sentral Tiongkok itu juga berencana untuk memperpanjang pembebasan PPN 10% untuk kendaraan listrik, yang semula akan berakhir pada tahun 2023, sebagai upaya untuk merangsang pertumbuhan ekonomi. Kami berpendapat bahwa dampak pembukaan kembali ekonomi Tiongkok saat ini masih cukup mixed, tetapi kami masih meyakini akan ada pemulihan yang kuat. Kami memperkirakan peningkatan pertumbuhan pendapatan dan permintaan yang tertekan selama lockdown COVID akan mendukung pertumbuhan ekonomi Tiongkok di 2H23. Mengingat valuasinya yang masuk akal, dan pertumbuhan pendapatan rata-rata dari saham di Cina yang mencapai belasan persen, ada potensi arus modal asing akan masuk ke Cina dalam jumlah besar. Hal itu akan berdampak positif bagi neraca perdagangan Indonesia, khususnya ekspor komoditas. Jika China dapat mempertahankan tingkat pertumbuhan PDB sebesar 5.5% pada tahun 2023, kami yakin defisit transaksi berjalan Indonesia akan tetap terkendali di -0.1% dari PDB.

Overweight di bank, consumer staples, dan telekomunikasi. Kami tidak mengubah opini kami dan tetap memilih saham dengan momentum pertumbuhan yang kuat. Kami yakin sektor perbankan, telekomunikasi, dan consumer staples akan tetap menjadi pendorong utama pertumbuhan laba IHSG di tahun 2023. Kami optimis margin sektor perbankan Indonesia akan membaik pada kuartal-kuartal mendatang, karena sejumlah bank masih memiliki likuiditas yang melimpah dan mampu membatasi penurunan margin mereka menjadi hanya 20bps QoQ meskipun ada kenaikan suku bunga deposito sebelum Ramadhan/Idul Fitri. Selain itu, kami meyakini emiten consumer staples dalam coverage kami akan membukukan pertumbuhan positif sepanjang sisa tahun ini, didukung oleh pertumbuhan ekonomi, kenaikan upah minimum, momentum pemilu, dan strategi ekspansi. Tiga dari lima emiten consumer staples dalam coverage kami (ICBP, KLBK, dan SIDO) diproyeksikan membukukan pertumbuhan dua digit tahun ini. Untuk sektor telekomunikasi, kami melihat potensi katalis positif dari trickle-down effect pada 2H23 dari pemilu, serta persaingan yang lebih matang di industri telekomunikasi Indonesia.

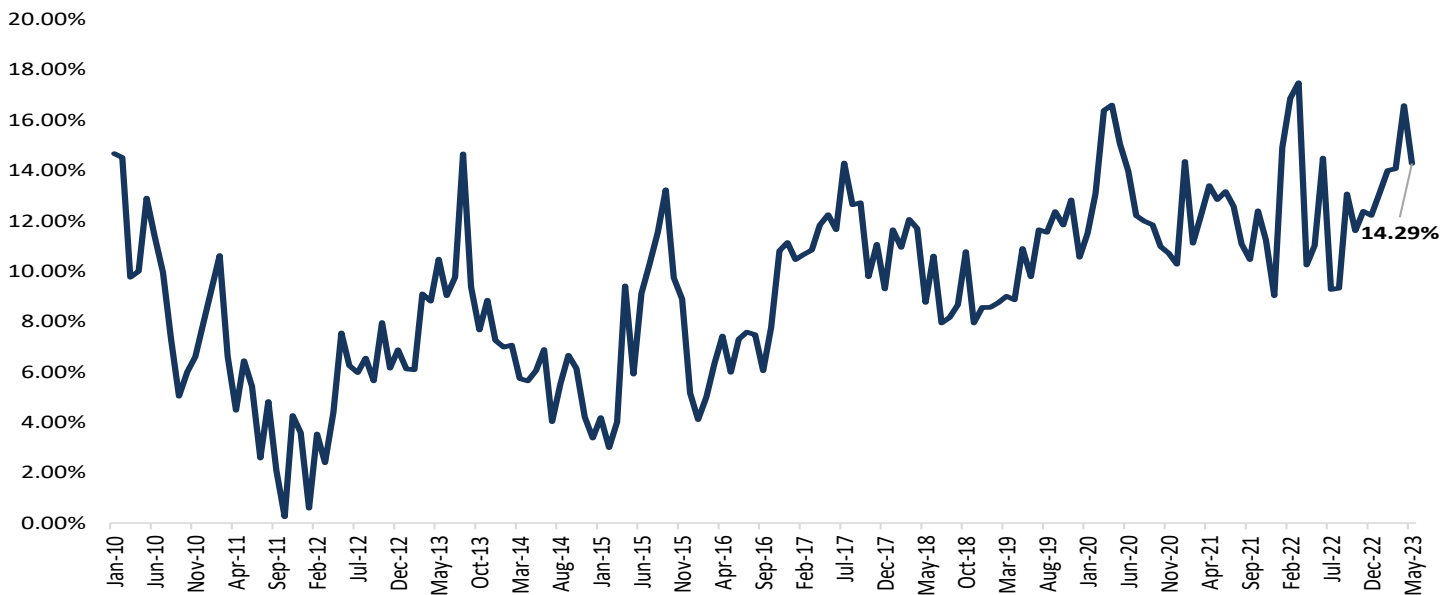
Pertahankan target IHSG di 7,600. Kami mempertahankan proyeksi laba IHSG kami, serta mempertahankan target skenario base case fundamental kami untuk IHSG di 2023F di level 7,600 dengan P/E 15.0x. Kami tidak mengubah top pick untuk 2H23, tetapi kami meyakini bahwa rebalancing LQ45 (Agustus-Jan), yang akan diumumkan pada akhir Jul-23, berpotensi memberikan katalis jangka pendek untuk sejumlah saham. Berdasarkan screening kami, yang mencakup kapitalisasi pasar yang disesuaikan dengan free-float, nilai perdagangan harian rata-rata (ADTV), dan frekuensi perdagangan, kami memilih BUMI dan ADMR sebagai calon pendatang baru di LQ45, dan JPFA dan TINS sebagai calon "terdegradasi".

Table 1. 12-month top picks

Ticker	Recommendation	CP IDR	TP IDR	Upside %	Net Profit Growth (%)		ROE (%)		ROA (%)	
					23F	24F	23F	24F	23F	24F
BBNI	BUY	9,050	12,700	40%	19.4%	10.1%	15.0	14.5	2.1	2.1
BBRI	BUY	5,475	6,200	13%	10.5%	11.3%	18.2	18.7	3.0	3.2
ISAT	BUY	8,600	10,500	22%	-60.6%	27.0%	5.8	7.1	1.6	2.0
TOWR	BUY	1,040	1,310	26%	7.4%	15.3%	23.5	23.1	5.5	6.2
DRMA	BUY	1,575	1,600	2%	38.8%	12.1%	29.7	26.3	15.8	15.4
RAJA	BUY	1,065	1,500	41%	104.5%	11.1%	11.5	10.1	6.2	5.8
ICBP	BUY	11,175	13,000	16%	13.3%	12.8%	19.1	18.9	6.7	7.1

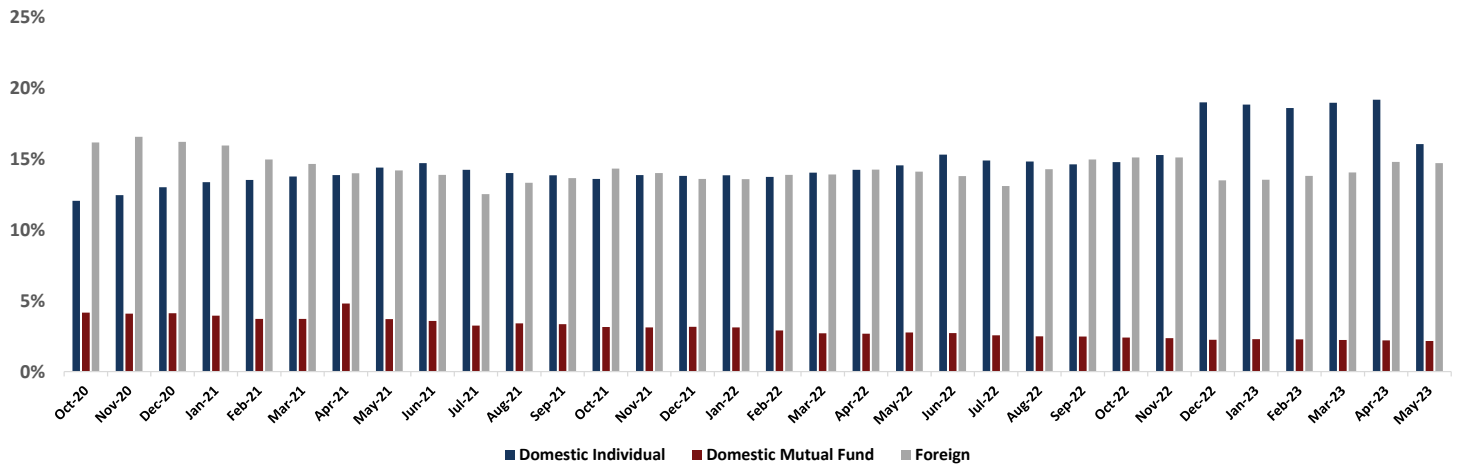
Source: SSI Research

Figure 1. Local fund cash level



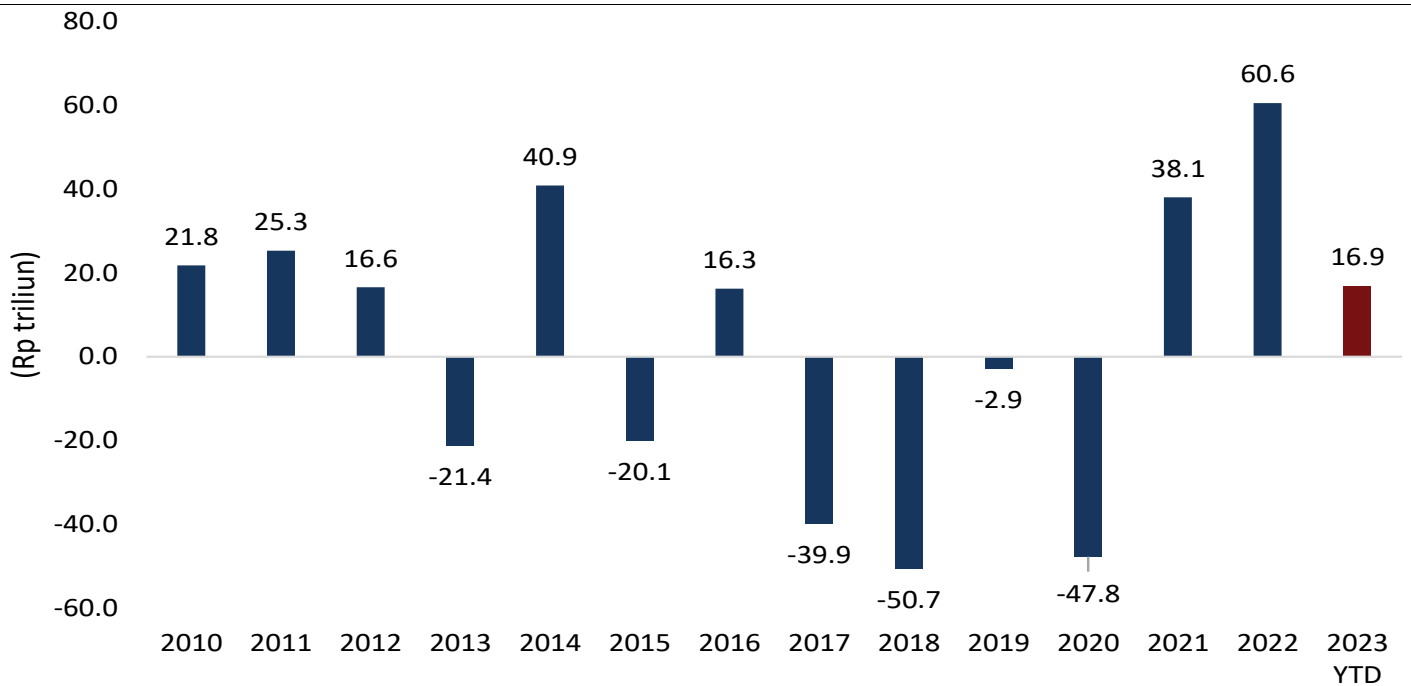
Source: OJK, SSI Research

Figure 2. Domestic and foreign ownership in JCI



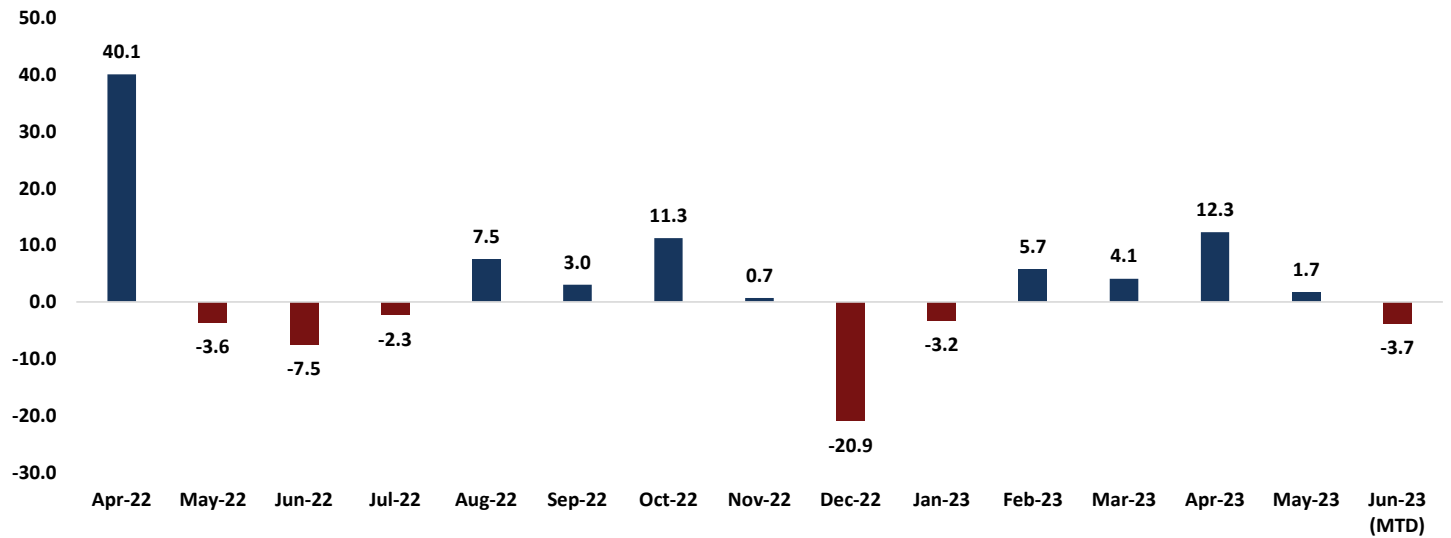
Source: KSEI, SSI Research

Figure 3. Domestic equity foreign flow (IDR, Tn)



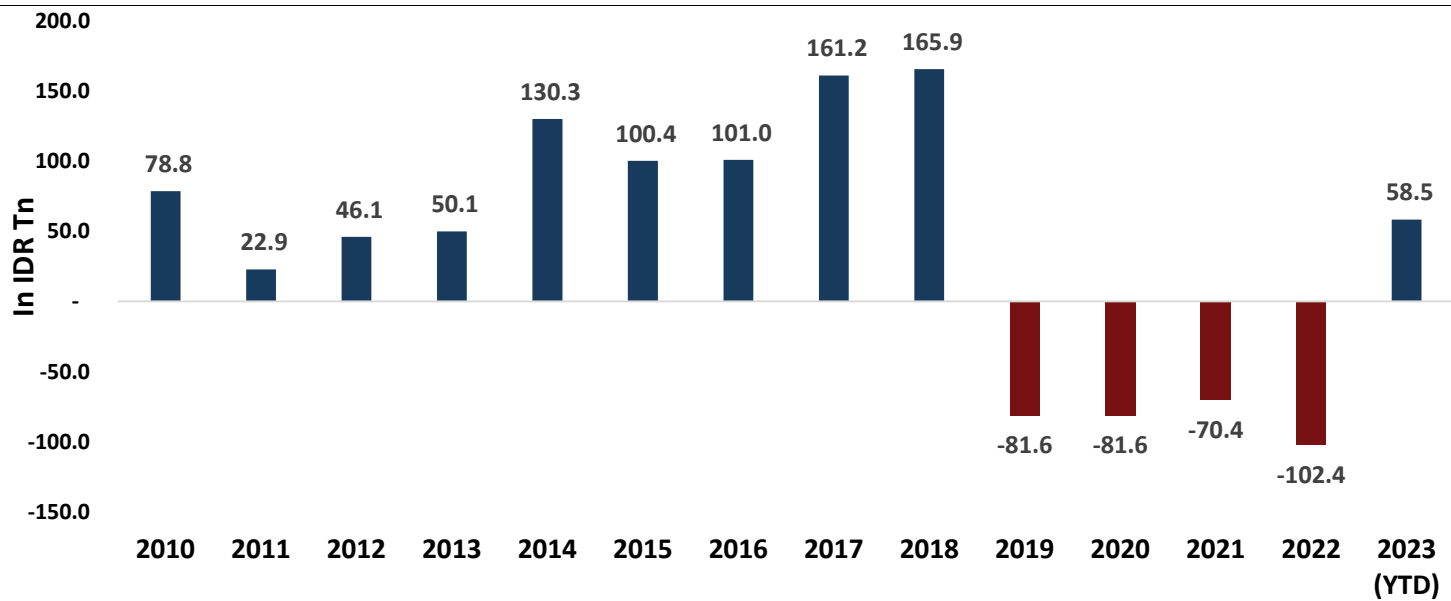
Source: Bloomberg, SSI Research

Figure 4. Domestic monthly equity foreign flow 6M23 (IDR, Tn)



Source: Bloomberg, SSI Research

Figure 5. Domestic monthly bond flow (IDR, Tn)



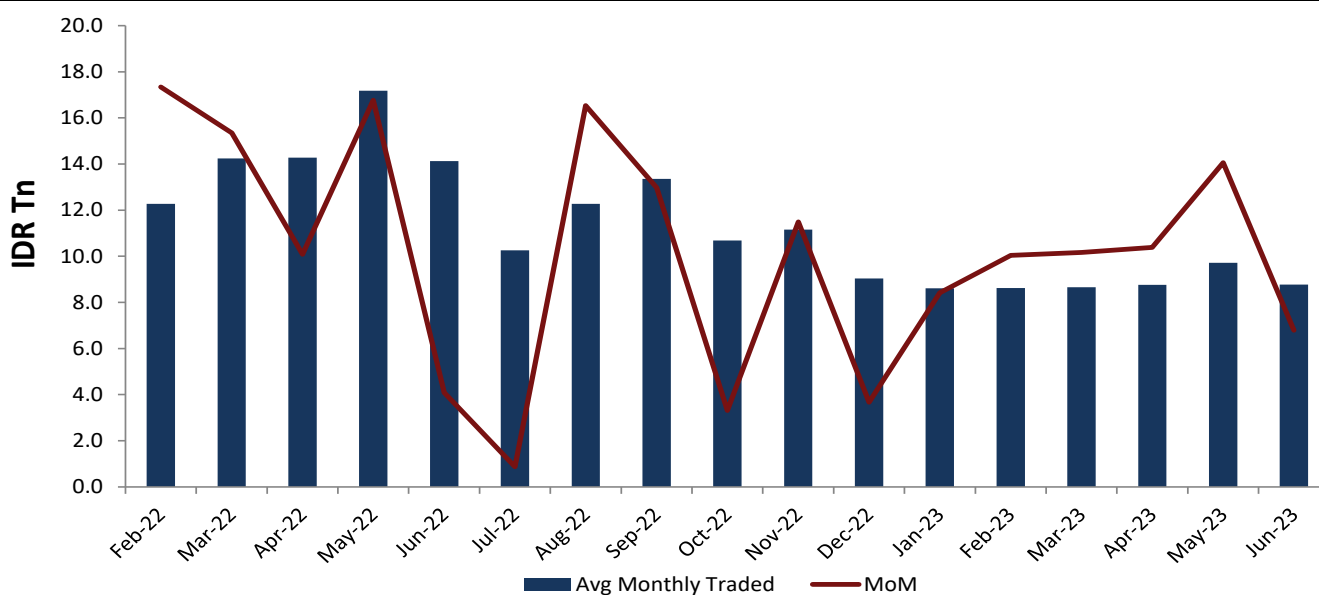
Source: Bloomberg, SSI Research

Table 2. Sectoral distribution of foreign ownership

Sector	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Apr-23	May-23
Bank	34%	34%	34%	35%	34%	34%	34%	34%	35%	35%	35%
Digital banks	0%	0%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%
Consumer Staples	16%	17%	17%	19%	19%	21%	22%	23%	23%	24%	24%
Cigarette	15%	15%	14%	13%	14%	13%	13%	12%	11%	10%	10%
Healthcare	4%	5%	5%	5%	5%	5%	4%	4%	4%	4%	4%
Poultry	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Retail	20%	20%	20%	20%	19%	18%	17%	16%	14%	14%	13%
Pulp and Paper	7%	7%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	7%	6%
Media	8%	8%	8%	8%	9%	9%	9%	8%	8%	7%	7%
Telco	19%	17%	13%	14%	14%	15%	15%	15%	15%	16%	16%
Telco Infra	18%	17%	16%	16%	15%	15%	15%	13%	12%	12%	12%
Auto	40%	38%	39%	32%	12%	13%	14%	14%	14%	14%	14%
Mining Contracting	32%	34%	34%	37%	38%	41%	40%	38%	38%	38%	37%
Property	11%	11%	10%	10%	11%	12%	12%	12%	12%	12%	12%
Industrial estate	6%	6%	5%	6%	6%	5%	4%	4%	4%	4%	4%
Construction	7%	7%	6%	6%	6%	7%	7%	7%	8%	7%	7%
Cement	24%	24%	24%	23%	21%	21%	20%	20%	20%	20%	19%
Precast	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Oil and Gas	10%	10%	10%	10%	10%	11%	11%	11%	11%	11%	12%
Chemical	2%	2%	2%	2%	2%	2%	3%	3%	2%	2%	2%
Utilities	18%	17%	17%	17%	16%	16%	16%	17%	20%	20%	21%
Metal	6%	6%	7%	7%	7%	9%	9%	9%	9%	10%	10%
Coal	11%	12%	11%	11%	12%	11%	12%	11%	12%	12%	12%
Plantation	5%	4%	5%	5%	6%	7%	8%	7%	7%	6%	6%
Technology	1%	1%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	4%	4%	4%

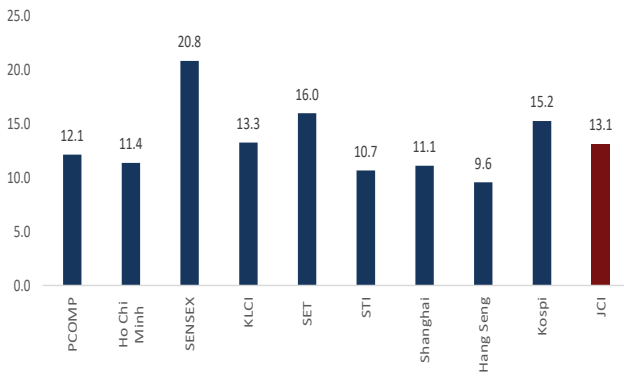
Source: KSEI, SSI Research

Figure 6. Average daily trading value 3M23



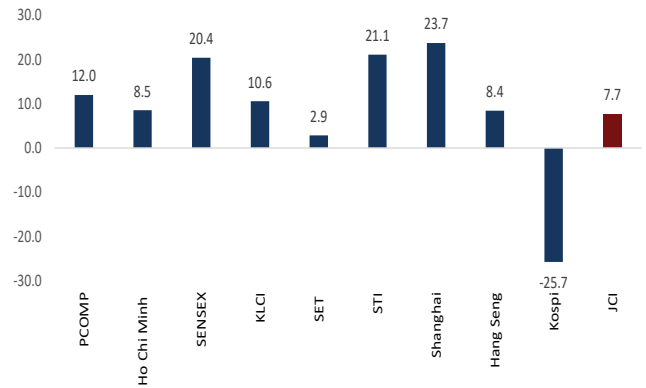
Source: Bloomberg, SSI Research

Figure 7. JCI's PE JCI'seers



Source: Bloomberg, SSI Research

Figure 8. JCI's EPSJCI'sth vs. Peers



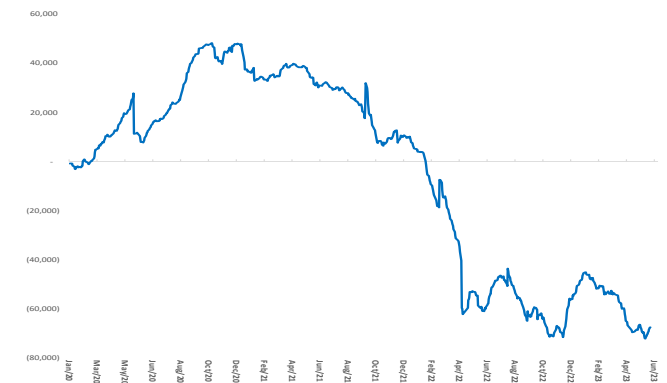
Source: Bloomberg, SSI Research

Figure 9. Foreign flow to JCI



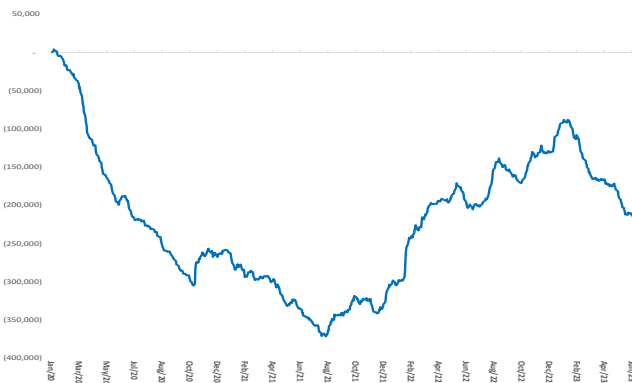
Source: Bloomberg, SSI Research

Figure 10. Domestic flow to JCI



Source Bloomberg, SSI Research

Figure 11. Foreign flow to Thailand



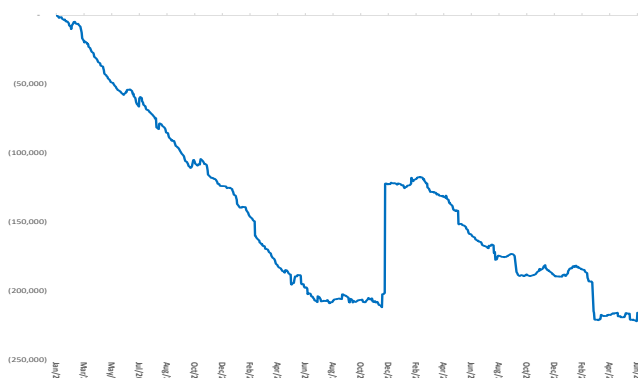
Source: Bloomberg, SSI Research

Figure 12. Foreign flow to South Korea



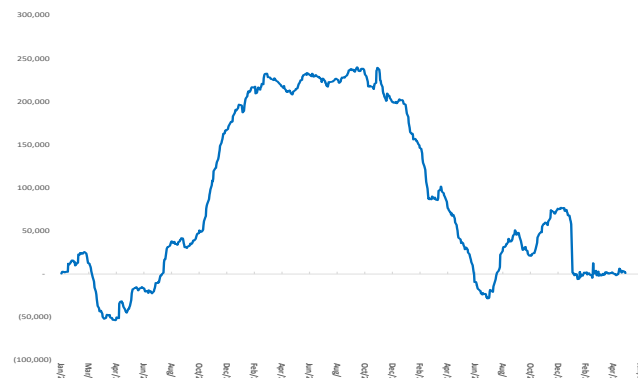
Source Bloomberg, SSI Research

Figure 13. Foreign flow to the Philippines



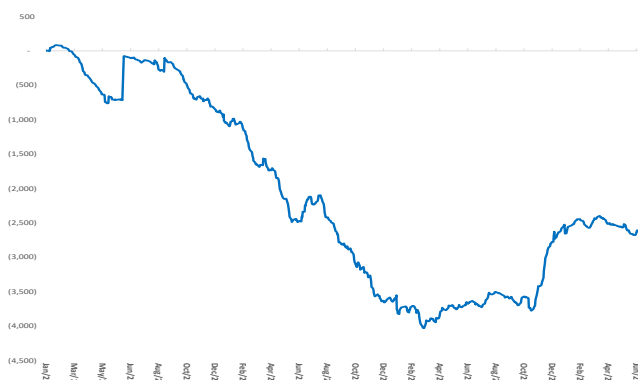
Source: Bloomberg, SSI Research

Figure 14. Foreign flow to India



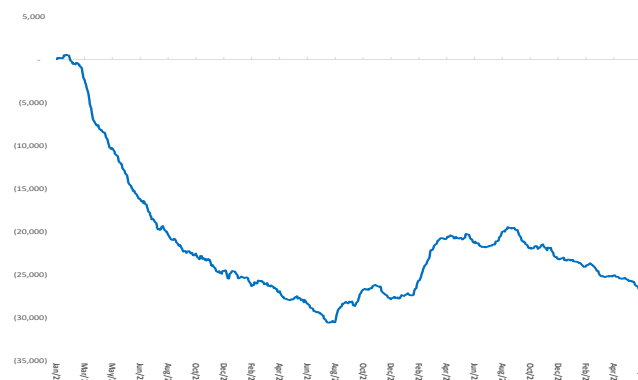
Source Bloomberg, SSI Research

Figure 15. Foreign flow to Vietnam



Source: Bloomberg, SSI Research

Figure 16. Foreign flow to Malaysia



Source Bloomberg, SSI Research

Table 3. JCI vs developed market

NAME	2017 % yoy	2018 % yoy	2019 % yoy	2020 % yoy	2021 % yoy	2022 % yoy	2023 %YTD
S&P 500 Index	18.9	-7.5	29.6	15.2	27.9	-19.7	14.2
Nasdaq Composite Index	27.1	-5.3	35.9	42.9	22.0	-33.5	30.0
Taiwan Taiex Index	16.3	-8.0	23.9	21.5	25.8	-22.4	20.9
Dow Jones Indus Avg	24.7	-7.1	23.4	6.2	19.7	-8.9	2.5
FTSE 100 Index	8.0	-11.7	12.7	-14.2	12.1	0.7	0.1
KOSPI INDEX	21.9	-17.3	7.7	30.4	6.0	-25.3	16.9
NIKKEI 225	18.9	-12.2	18.2	15.1	7.2	-9.4	29.4
SHANGAI SE COMPOSITE	6.8	-24.3	21.9	13.6	6.5	-14.6	2.6
MSCI ASIA EX JAPAN	39.7	-16.4	16.3	21.8	-4.0	-20.9	2.3
FTSE MALAYSIA	9.7	-4.9	-4.5	2.1	-6.1	-3.1	-5.2
HANGSENG INDEX	37.3	-14.6	11.0	-3.8	-12.2	-14.4	-4.6
JCI INDEX	19.9	-1.9	1.7	-5.5	8.0	4.1	-2.2

Source: Bloomberg, SSI Research

Market Update June 2023

Strategy Report

22 June 2023

JCI Index: 6,652

Table 4. JCI and sectoral performance

Index	DoD	WoW	MoM	YoY	YTD
JCI	0.6	0.0	-0.4	-3.9	-2.2
LQ45	0.6	0.5	1.0	-5.2	2.1
IDXFİN	0.9	0.1	1.4	-5.0	-1.0
IDXBASIC	0.6	-0.1	-3.4	-23.0	-18.2
IDXNCYC	0.9	-0.3	0.6	6.9	3.4
IDXENER	0.5	0.9	-1.2	9.0	-20.6
IDXINFRA	1.2	0.5	5.3	-8.0	-1.2
IDXCYC	1.4	-0.5	3.6	-0.9	3.6
IDXTECH	1.3	1.9	3.6	-35.5	-3.9
IDXHLTH	-1.2	-1.6	-1.1	-1.9	-3.6
IDXPROP	0.5	-1.1	1.2	6.7	3.1
IDXINDUS	0.5	-0.5	0.0	-4.8	-0.2
IDXTRANS	1.1	-1.3	7.0	-4.6	16.2

Source: Bloomberg, SSI Research

Table 5. JCI Target Scenario

	Bear	Base	Bull
Earnings growth (%)	2.7	7.7	12.7
5 years average JCI index P/E	22.1	22.1	22.1
Fair P/E multiple	15.0	15.0	15.0
EPS 2023	501.3	511.6	590.9
Fair index target	7500	7600	8900

Source: Bloomberg, SSI Research

Figure 17. JCI's 5 Year PE band



Source: Bloomberg, 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
Denzel Obaja	Head of Community & Partnership	denzel.obaja@samuel.co.id	+6221 2854 8342
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
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
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.