



Sharlita Malik
+62 21 2854 8339
sharlita.malik@samuel.co.id

*Penurunan bea masuk India
berpeluang meningkatkan demand*

*Pasokan di 1Q19 kemungkinan turun
dan berpeluang berlanjut hingga
2020*

Peluang terjadinya defisit di 1Q19

Peningkatan permintaan biodiesel

*Overweight dengan LSIP sebagai
Top Pick*

The real deal

Peluang penguatan harga CPO di 1Q19 seiring dengan penurunan bea masuk CPO ke India, melemahnya pasokan, dan potensi defisit di 1Q19. Sementara konsumsi biodiesel diperkirakan stabil di level 6,2 jt KL. Kami estimasikan harga rata-rata CPO di 2019 di level MYR 2.550 (+11% yoy). Overweight dengan LSIP menjadi top pick, TP: Rp 1.750.

Pengurangan bea masuk India memberi sentimen positif. Per Januari 2019 pemerintah India memutuskan menurunkan bea impor CPO dari negara ASEAN sebesar 400bps menjadi 40% dan Refined CPO sebesar 900bps menjadi 50% (kecuali Malaysia menjadi 45%) (Figure 1 & 2). Penurunan bea masuk ini membuat harga CPO saat ini berpeluang menjadi lebih murah dibandingkan minyak nabati lainnya, karena tidak ada pengurangan bea masuk untuk minyak nabati substitusi lainnya. Dengan demikian, impor CPO India berpotensi meningkat. Di 2018, India merupakan importir CPO terbesar mencapai 5,8 juta ton (20% total ekspor global).

Melemahnya pasokan berpotensi berlanjut hingga 2020 karena pengaruh El-Nino di 2H19. Oil World memperkirakan bahwa di 1Q19, pasokan akan turun tajam. Hal ini cukup realistis mengingat pasokan dari Malaysia dan Indonesia berpeluang melemah -7.6% (menjadi ~13 juta ton) sejalan dengan pelemahan yield. Di 2019, pertumbuhan produksi CPO diproyeksi akan moderat, jika dibandingkan dengan 2016 yang tumbuh +10% yoy. Sementara peluang terjadinya fenomena cuaca El-Nino, sekitar 75-80% terjadi di 2H19, berpotensi memangkas *output* di 2020.

Defisit CPO mungkin terjadi di 1Q19. Ketergantungan global terhadap CPO cenderung meningkat seiring dengan produksi kedelai yang melambat, permintaan China yang menguat (FY'18 +17% yoy) dan stabilnya permintaan dari India. Secara historis permintaan CPO di 1Q ~ 19 juta ton. Menurunnya produksi di 1Q19 berpeluang menciptakan defisit sekitar 2 juta ton. Namun di 2020 kebijakan RED II berpeluang mengurangi demand di Eropa, tapi dapat dikompensasikan dengan meningkatnya demand dalam negeri (program B30) dan kemungkinan demand dari China.

Penyerapan B20 berpeluang melebar. Kami melihat pelaksanaan B20 berjalan dengan baik, hingga Des'18 penyerapan B20 mencapai 6,0 juta KL (+76% yoy). Pemerintah tengah bersiap menambah dua *floating storage* di Balikpapan, yang kami perkirakan berdampak pada realisasi B20 mencapai 96% di 1Q19. Kami estimasikan konsumsi B20 mencapai 6,2 juta kl (+3% yoy). Potensi ini belum memfaktorkan rencana penggunaan *green gasoline*, *green diesel*, dan avtur Indonesia di 2019.

OVERWEIGHT. Kami mempertahankan sektor CPO menjadi Overweight di 2019 dengan LSIP sebagai top pick. Peluang penguatan harga CPO (+11% yoy), serta volume penjualan yang menguat (+11% yoy) menjadi pertimbangan kami. Resiko investasi: harga CPO yang dibawah estimasi.

Figure 1. Perubahan bea masuk minyak nabati India

Bea masuk minyak nabati India (Malaysia)				
	Nov 17	Mar 18	Jun 18	Jan 19
Crude Palm Oil	30%	44%	44%	40%
Refined Palm Oil	40%	54%	54%	45%
Soybeans	45%	45%	45%	45%
Crude Soybean Oil	30%	30%	35%	35%
Crude Sunflower Oil	25%	25%	35%	35%
Refined Sunflower Oil	35%	35%	45%	45%
Crude Rapeseed Oil	25%	25%	35%	35%
Refined Rapeseed Oil	35%	35%	45%	45%

Source: Source: Solvent Extractors' Association of India, Bloomberg, SSI Research

Figure 2. Perubahan bea masuk minyak nabati India (Asean)

Bea masuk minyak nabati India (Asean)				
	Nov 17	Mar 18	Jun 18	Jan 19
Crude Palm Oil	30%	44%	44%	40%
Refined Palm Oil	40%	54%	54%	50%
Soybeans	45%	45%	45%	45%
Crude Soybean Oil	30%	30%	35%	35%
Crude Sunflower Oil	25%	25%	35%	35%
Refined Sunflower Oil	35%	35%	45%	45%
Crude Rapeseed Oil	25%	25%	35%	35%
Refined Rapeseed Oil	35%	35%	45%	45%

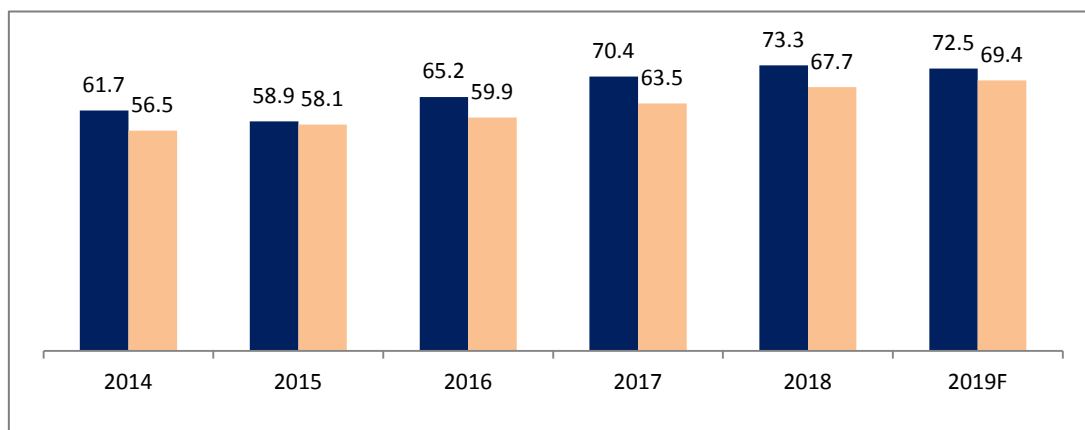
Source: Source: Solvent Extractors' Association of India, Bloomberg, SSI Research

Figure 3. Empat Konsumen CPO Terbesar (2018)

Region	Total ('000 Tons)	% of total
India	10,100	15%
Indonesia	9,350	14%
China	4,800	7%
Malaysia	3,070	5%

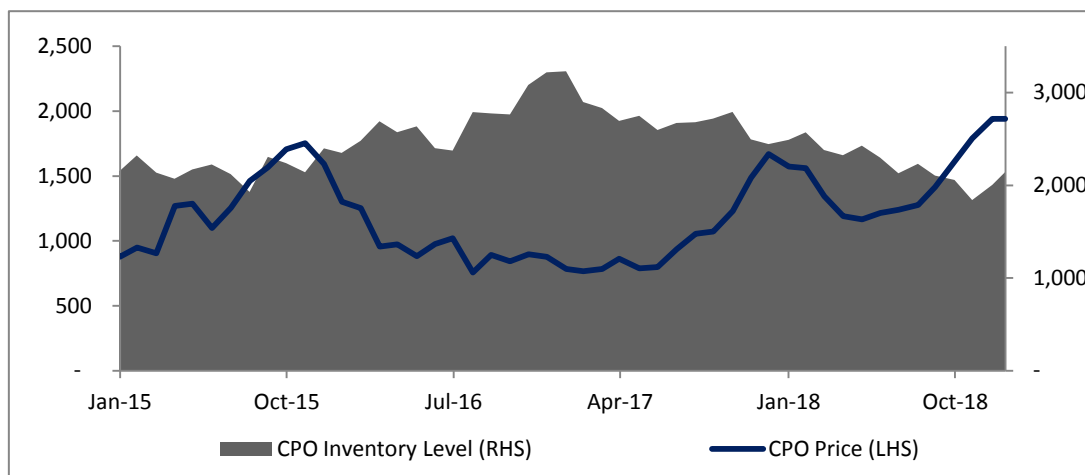
Source: Bloomberg, SSI Research

Figure 4. Produksi dan konsumsi CPO Global (Juta Ton)



Source: USDA, Bloomberg, GAPKI

Figure 5. Harga dan persediaan CPO



Source: Bloomberg, SSI Research

Figure 6. valuasi untuk sektor perkebunan

Company	Rec	Last Price (Rp)	Target Price (Rp)	P/E (x) 19E	PEG (x) 19E	EV/EBITDA (x) 19E	ROE (%) 19E
AALI	BUY	13,750	15,900	14.7	1.8	6.3	6.4
LSIP	BUY	1,500	1,750	12.7	1.2	6.7	7.3
SIMP	HOLD	520	500	16.7	2.3	2.4	2.4
TBLA	BUY	1,005	1,300	4.3	0.2	4.2	20.7
Average				12.1	1.4	4.9	9.2

Source: Company, SSI Research

Research Team

Suria Dharma	Head of Equity Research, Strategy, Banking, Consumer (Staple)	suria.dharma@samuel.co.id	+6221 2854 8148
Ahmad Mikail	Economist	ahmad.mikail@samuel.co.id	+6221 2854 8396
William Mamudi, CMT	Technical Analyst	william.mamudi@samuel.co.id	+6221 2854 8382
Akhmad Nurcahyadi, CSA	Property, Construction, Cement, Toll Road, Aviation, Automotive, Mining Contractor, Cigarette, Healthcare	akhmad.nurcahyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8144
Arandi Ariantara	Oil and Gas, Chemical, Coal, Telco, Telco Retail	arandi.ariantara@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Yosua Zisokhi	Poultry, Small Cap, Pulp and Paper, Media, Telco Infrastructure	yosua.zisokhi@samuel.co.id	+6221 2854 8387
Sharlita Lutfiah Malik	Metal, Retail, Plantation	sharlita.malik@samuel.co.id	+6221 2854 8339
Albertha Palma	Research Associate	albertha.palma@samuel.co.id	+6221 2854 8338

Private Wealth Management

Evelyn Satyono	Head of PWM / Institutional Sales	evelyn.satyono@samuel.co.id	+6221 2854 8380
Muhamad Alfatih CSA, CTA, CFTe	Senior Technical Portfolio Advisor	m.alfatih@samuel.co.id	+6221 2854 8129
Ronny Ardianto	Institutional Equity Sales	ronny.ardianto@samuel.co.id	+6221 2854 8399
Clarice Wijana	Institutional Equity Sales	clarice.wijana@samuel.co.id	+6221 2854 8395
Fachruly Fiater	Institutional Equity Sales	fachruly.fiater@samuel.co.id	+6221 2854 8325

Equity Sales Team

Kelvin Long	Head of Equities	kelvin.long@samuel.co.id	+6221 2854 8150
Yulianah	Institutional Equity Sales	yulianah@samuel.co.id	+6221 2854 8146
Lucia Irawati	Retail Equity Sales	lucia.irawati@samuel.co.id	+6221 2854 8173

Online Trading Sales Team

Nugroho Nuswantoro	Head of Marketing Online Trading	nugroho.nuswantoro@samuel.co.id	+6221 2854 8372
Wahyu Widodo	Marketing	wahyu.widodo@samuel.co.id	+6221 2854 8371
Aben Epapras	Marketing	aben.epapras@samuel.co.id	+6221 2854 8389

DISCLAIMERS : 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