

# Bank Central Asia Tbk (BBCA)

## Raksasa Yang Masih Terus Bertumbuh

BBCA mentorehkan kinerja yang baik sepanjang tahun 2022. BBCA membukukan Net Profit FY 22 sebesar IDR 40,736T, sebuah peningkatan sejumlah 29,6% secara YoY. Hal ini didorong juga oleh adanya kenaikan NIM menjadi 5,3% (FY22) naik 20 Bps YoY dari 5,1% (secara konsolidasi). Peningkatan Net Profit ini didukung pula oleh kenaikan Net Interest Income (NII) 13,6% menjadi IDR 64,143 T secara YoY, kemudian PPOP naik sejumlah 13,4% menjadi IDR 54,966 T secara YoY di mana hal ini diperkuat oleh pertumbuhan Loan dan CASA.

### CASA Masih Bisa Bertumbuh, Digital Segment Kuat

- Sebagai Bank yang sudah cukup mature dan kuat, BBCA masih bisa mencatat pertumbuhan CASA yang cukup signifikan. Adapun CASA naik 10,6% YoY di FY22 menjadi IDR 847.938 Tn (FY21 IDR 767 Tn). Hal ini didorong peningkatan simpanan Current Account dan Saving Account masing-masing sebesar 13,4% dan 8,9% secara YoY. Adapun simpanan deposito turun 8,2% YoY, sehingga Rasio CASA bertumbuh 3% secara YoY menjadi 81,6%. Kekuatan BBCA yang disokong melalui segmen funding yang baik ini, terutama dalam mengumpulkan dana murah didukung oleh ekosistem BCA-transaction banking yang kuat. Dari digital channel-transactions, nilai nominal transaksi naik 34,9% dan 15,6% masing-masing untuk Mobile Banking dan Internet Banking secara YoY.

### Kredit Ekspansif dengan Kualitas Yang Lebih Baik

- Selain CASA yang masih bisa menggemuk di tahun 2022, BBCA juga tampak lebih ekspansif dalam segi kredit di mana total kredit yang disalurkan pada tahun 2022 naik sejumlah 11,7% secara YoY menjadi IDR 711.262 Tn (FY21 IDR 636.987 Tn). Dari segi lending, pertumbuhan kredit BBCA terjadi di semua segmen, terutama dengan Corporate sebagai segmen penyumbang utama porsi terbesar penyaluran kredit tumbuh hingga 12,5% YoY. Selanjutnya, pertumbuhan kredit tersebut diikuti oleh Consumer dan Commercial & SME, yang masing-masing tumbuh 12,6% YoY dan 10,4% YoY.
- Adapun untuk kualitas portfolio kredit BCA menunjukkan peningkatan di mana pada tahun ini, NPL turun cukup signifikan dan tajam yaitu 50 Bps, dari yang semula 2,2% ke 1,7% secara YoY, di mana penurunan terbesar terjadi pada loan segmen Corporate sebagai penggerak utamanya. Untuk segi kredit yang direstrukturisasi, turun 24,6% YoY menjadi IDR 62,2 Triliun dan menyebabkan LAR turun sebesar 23,6% YoY menjadi IDR 69,4 Triliun sehingga hal tersebut membuat level LAR/Loans BCA turun ke level 10% di FY22. (FY21 14,6%). Penurunan tajam juga terjadi di Cost of Credit (CoC) yang turun 90Bps secara YoY menjadi 0,7% (FY21 1,6%).

### Paparan dan Outlook Manajemen BBCA untuk 2023F

- Berdasarkan paparan manajemen, manajemen tampak lebih optimis di mana 2023 akan terjadi ekspansi kredit dengan outlooknya positifnya pertumbuhan ekonomi. Adapun untuk strategi tahun 2023 BBCA akan lebih memperkuat transaction banking melalui channel payment dan ekosistem yang ada serta meningkatkan kualitas Loan serta mengembangkan sinergi dengan anak-anak usahanya. Adapun untuk mengenai metrics kinerja dan target angka untuk tahun 2023, diindikasikan pertumbuhan kredit bertengger di angka 10-12%, kemudian pertumbuhan CASA di angka 7-9% serta level NIM berada di angka 5.7-5.8%, dengan ROE di angka 19-22%. Adapun untuk level CoC diindikasikan akan bertengger di angka 0,7-0,8%.

### Rekomendasi Overweight dengan TP di Level IDR 9.750

- NHKS Research merekomendasikan Overweight untuk BBCA dengan TP IDR 9.750 (13% Upside) di mana mencerminkan P/BV sebesar 4,6x FY23F. Walaupun Valuasi BBCA memang cukup premium jika dibandingkan dengan peersnya, namun kami percaya masih ada upside potensial untuk BBCA yang didukung dengan performa yang lebih baik di 2023 (Loan bertumbuh, CoC menurun). Adapun yang menjadi risiko dalam potensial downsidenya antara lain situasi makro yang tidak kondusif, tekanan inflasi yang cukup tinggi serta jika ekspetasi growth loan yang tidak bertumbuh.

### Bank Central Asia Tbk | Summary (IDR bn)

	2022/12A	2023/12E	2024/12E	2025/12E
Interest Income	72,241	87,820	95,023	104,906
<i>Interest Income growth</i>	10.1%	21.6%	8.2%	10.4%
Operating Revenue	86,817	106,661	116,595	129,123
Net profit	40,736	46,833	53,054	58,555
EPS (IDR)	330	380	430	475
<i>EPS growth</i>	29.6%	15.0%	13.3%	10.4%
BVPS (IDR)	1,794	2,126	2,346	2,567
Net Interest Margin	5.2%	5.7%	5.7%	5.5%
Loan/Deposits	67.7%	72.2%	73.7%	74.1%
NPL	1.7%	1.6%	1.5%	1.4%
ROE	19.2%	19.4%	19.2%	19.3%
ROA	3.2%	3.4%	3.6%	3.6%
Non-Int. Inc. /Op. Rev	26.3%	28.2%	28.0%	28.1%
P/E	25.4x	25.7x	25.7x	25.7x
P/BV	4.7x	4.6x	4.7x	4.7x
DPS (IDR)	205	200	247	261
<i>Dividend yield</i>	2.4%	2.1%	2.2%	2.1%

Source: Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

## Overweight

Target Price (IDR)	9,750
Consensus Price (IDR)	9,607
TP to Consensus Price	+1.5%
Potential Upside	+13.0%

### Shares data

Last Price (IDR)	8,625
Price date as of	Mar. 21 2023
52 wk range (Hi/Lo)	9,400 / 7,000
Free float (%)	42.4
Outstanding sh.(mn)	123,275
Market Cap (IDR bn)	1,078,657
Market Cap (USD mn)	71,025
Avg. Trd Vol - 3M (mn)	72.39
Avg. Trd Val - 3M (bn)	615.07
Foreign Ownership	29.23%

### Financial Services

#### Banking

Bloomberg	BBCA IJ
Reuters	BBCA.JK

### Share Price Performance



	YTD	1M	3M	12M
Abs. Ret.	0.9%	-0.6%	1.5%	8.8%
Rel. Ret.	3.2%	1.8%	3.1%	13.9%

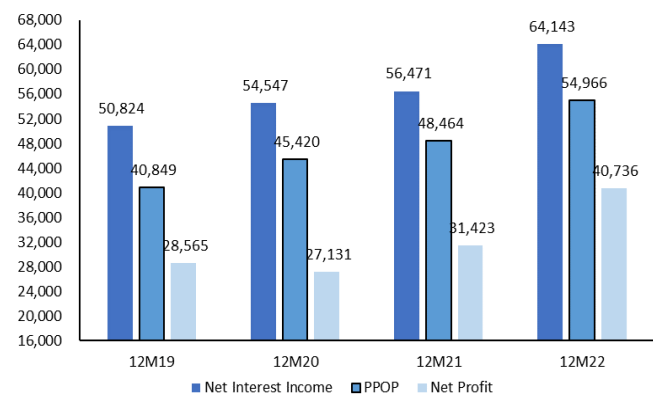
### Leonardo Lijuwardi

(021) 5088 9127

Leonardo.lijuwardi@nhsec.co.id

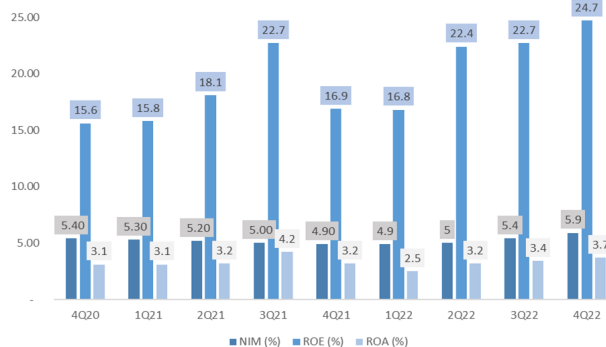
# Performance Highlights

## Financial Performance (IDR Billion)



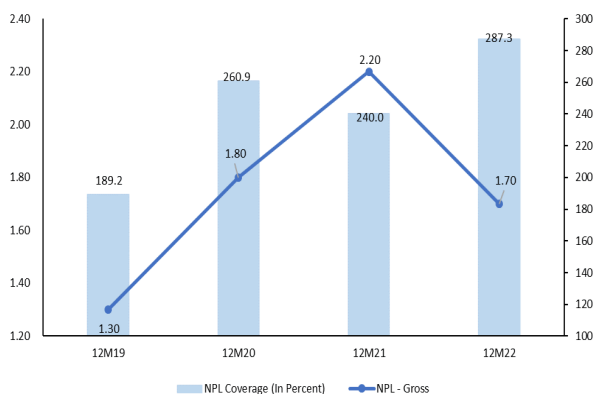
Source: Company, NHKSI Research

## Profitability Ratios (%)



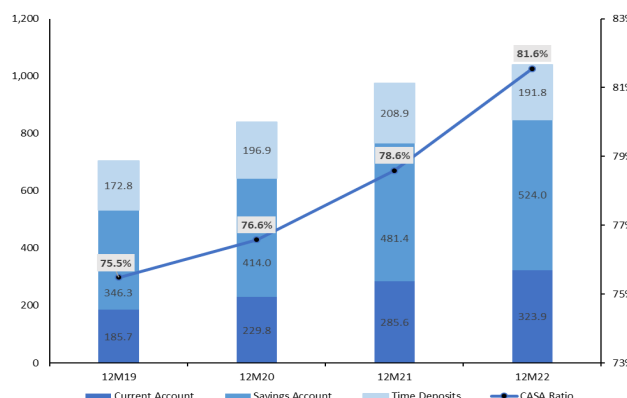
Source: Company, NHKSI Research

## Asset Quality (%)



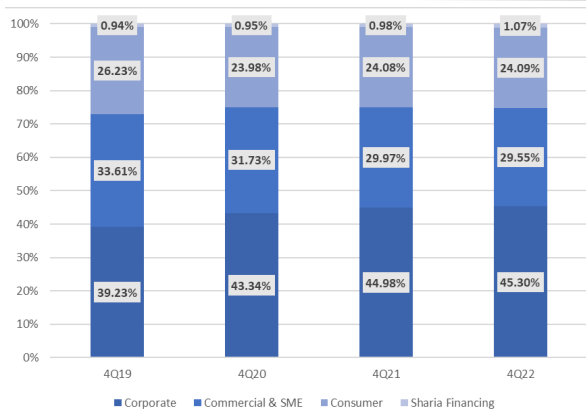
Source: Company, NHKSI Research

## Third Party Fund (IDR Trn)



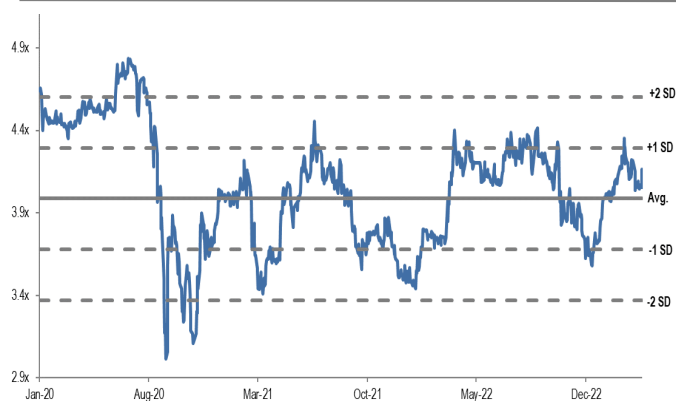
Source: Company, NHKSI Research

## Loan Composition Breakdown



Source: Bloomberg, NHKSI Research

## PBV | Last 3 Years



Source: Bloomberg, NHKSI Research

## Summary of Financials

### INCOME STATEMENT

(IDR bn)	2022/12A	2023/12E	2024/12E	2025/12E
<b>Interest Income</b>	<b>72,241</b>	<b>87,820</b>	<b>95,023</b>	<b>104,906</b>
<i>Growth (% y/y)</i>	<i>10.1%</i>	<i>21.6%</i>	<i>8.2%</i>	<i>10.4%</i>
Interest Expenses	8,252	11,207	11,121	12,062
<b>Net Interest Income</b>	<b>64,143</b>	<b>76,613</b>	<b>83,901</b>	<b>92,844</b>
<i>Net Interest Margin</i>	<i>5.2%</i>	<i>5.7%</i>	<i>5.7%</i>	<i>5.5%</i>
Net Fee Income	16,584	20,111	22,234	25,068
Trading Income	1,134	3,804	3,332	3,388
Other Operating Income	5,109	6,134	7,128	7,823
<b>Operating Revenue</b>	<b>86,817</b>	<b>106,661</b>	<b>116,595</b>	<b>129,123</b>
Operating Expenses	(31,851)	(41,109)	(44,422)	(48,970)
<b>Pre-provisioning OP</b>	<b>54,966</b>	<b>65,552</b>	<b>72,174</b>	<b>80,154</b>
Provision for Impairment	(4,527)	(7,618)	(6,539)	(7,686)
<b>EBT</b>	<b>50,467</b>	<b>57,933</b>	<b>65,635</b>	<b>72,468</b>
Income Tax	(9,711)	(11,090)	(12,567)	(13,897)
Non-controlling Interest	(20)	(10)	(14)	(16)
<b>Net Profit</b>	<b>40,736</b>	<b>46,833</b>	<b>53,054</b>	<b>58,555</b>
<i>Growth (% y/y)</i>	<i>29.6%</i>	<i>15.0%</i>	<i>13.3%</i>	<i>10.4%</i>

### BALANCE SHEET

(IDR bn)	2022/12A	2023/12E	2024/12E	2025/12E
Cash	21,360	26,014	24,145	30,974
Placement in Banks	140,239	133,915	151,009	171,185
Net Loans	669,326	749,675	840,223	942,174
Investment	405,972	424,833	447,347	479,692
Fixed Asset	26,276	29,782	31,295	32,078
Other Assets	51,558	54,860	63,235	70,278
<b>Total Assets</b>	<b>1,314,732</b>	<b>1,419,078</b>	<b>1,557,254</b>	<b>1,726,381</b>
Deposits	1,047,654	1,106,733	1,211,327	1,346,899
Debt	1,956	2,083	2,384	2,634
Other liabilities	43,940	48,159	54,313	60,450
<b>Total Liabilities</b>	<b>1,093,550</b>	<b>1,156,974</b>	<b>1,268,023</b>	<b>1,409,983</b>
Capital Stock & APIC	1,541	1,541	1,541	1,541
Retained Earnings	200,959	239,498	267,144	294,706
<b>Shareholders' Equity</b>	<b>221,182</b>	<b>262,105</b>	<b>289,231</b>	<b>316,398</b>

### CASH FLOW STATEMENT

(IDR bn)	2022/12A	2023/12E	2024/12E	2025/12E
Operating Cash Flow	53,068	44,949	56,439	58,406
Investing Cash Flow	(106,703)	(116,354)	(138,721)	(159,255)
Financing Cash Flow	35,915	53,865	65,156	85,453
<b>Net Changes in Cash</b>	<b>(17,720)</b>	<b>(17,540)</b>	<b>(17,126)</b>	<b>(15,396)</b>

### PROFITABILITY & STABILITY

	2022/12A	2023/12E	2024/12E	2025/12E
ROE	19.2%	19.4%	19.2%	19.3%
ROA	3.2%	3.4%	3.6%	3.6%
Non-Int. Inc. /Op. Rev	26.3%	28.2%	28.0%	28.1%
Cost/Income	36.7%	38.5%	38.1%	37.9%
Cash Dividend (IDR bn)	25,271	24,687	30,440	32,231
Dividend Yield (%)	2.4%	2.1%	2.2%	2.1%
Payout Ratio (%)	62.0%	52.7%	57.4%	55.0%
Loan/Deposits	67.7%	72.2%	73.7%	74.1%
Loan/Assets	53.5%	55.4%	56.4%	56.9%
NPL	1.7%	1.6%	1.5%	1.4%
Loan Loss Res./Loan	4.9%	4.6%	4.3%	4.0%
CASA/Deposits	81.6%	81.0%	83.4%	85.5%
Time Deposits/Deposits	18.4%	19.0%	16.6%	14.5%
Par Value (IDR)	63	63	63	63
Total Shares (mn)	123,275	123,275	123,275	123,275
Share Price (IDR)	8,400	9,750	11,045	12,190
Market Cap (IDR tn)	1,035.5	1,201.9	1,361.6	1,502.8

### VALUATION INDEX

	2022/12A	2023/12E	2024/12E	2025/12E
Price /Earnings	25.4x	25.7x	25.7x	25.7x
Price /Book Value	4.7x	4.6x	4.7x	4.7x
Price/Op. Revenue	11.9x	11.3x	11.7x	11.6x
PE/EPS Growth	0.9x	1.7x	1.9x	2.5x
EV/Operating Revenue	11.7x	11.0x	11.5x	11.4x
EV/PPOP	18.4x	18.0x	18.6x	18.4x
EV (IDR bn)	1,013,621	1,178,190	1,340,036	1,474,665
Op. Rev. CAGR (3-Yr)	6.9%	12.4%	14.1%	13.9%
EPS CAGR (3-Yr)	12.6%	20.0%	19.1%	12.9%
Basic EPS (IDR)	330	380	430	475
Diluted EPS (IDR)	330	380	430	475
BVPS (IDR)	1,794	2,126	2,346	2,567
Op. Revenue PS (IDR)	704	865	946	1,047
DPS (IDR)	205	200	247	261

### OWNERSHIP

By Geography	% Shareholders	%
Indonesia	70.77	Dwimuria Investama And 54.94
United States	12.10	Affiliated Parties 2.46
Luxembourg	4.12	Vanguard Group Inc 1.56
Others	13.01	Others 41.04

Source: Bloomberg, NHKSI research

## NH Korindo Sekuritas Indonesia (NHKSI) Stock Ratings

1. Based on a stock's forecasted absolute return over a period of 12 months from the date of publication.
2. Rating system based on a stock's potential upside from the date of publication
  - Buy : Greater than +15%
  - Overweight : +5% to +15%
  - Hold : -5% to +5%
  - Underweight : -5% to -15%
  - Sell : Less than -15%

### DISCLAIMER

This document is strictly confidential and is being supplied to you solely for your information. The recipients of this report must make their own independent decisions regarding any securities or financial instruments mentioned herein. This document may not be quoted, reproduced, exhibited, redistributed, transmitted, edited, translated, or published, in whole or in part, for any purpose without notice. Any failure to comply with this restriction may constitute a violation of civil or criminal laws.

This report and any electronic access hereto are restricted and intended only for the clients and related entities of PT NH Korindo Sekuritas Indonesia. This report is only for information and recipient use. It is not reproduced, copied, or made available for others. Under no circumstances is it considered as a selling offer or solicitation of securities buying. Any recommendation contained herein may not be suitable for all investors. Although the information hereof is obtained from reliable sources, its accuracy and completeness cannot be guaranteed. PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, and agents are held harmless from any responsibility and liability for claims, proceedings, action, losses, expenses, damages, or costs filed against or suffered by any person as a result of acting pursuant to the contents hereof. Neither is PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, nor agents are liable for errors, omissions, misstatements, negligence, inaccuracy contained herein. All rights reserved by PT NH Korindo Sekuritas Indonesia.