

Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI)

Tumbuh Sehat Hasil Kuat —The Best Is Yet To Come



Company Report | Mar. 17, 2023

BBNI membubuhkan kinerja yang cukup gemilang sepanjang tahun 2022. BBNI membukukan net profit FY 22 sebesar IDR 18,312 T, sebuah peningkatan sejumlah 68% secara YoY. Hal itu juga ditunjang oleh adanya kenaikan NIM menjadi 4,81% (FY22) naik 15 Bps YoY dari 4,67% (secara konsolidasi). Peningkatan Net Profit ini didukung dengan kenaikan Net Interest Income (NII) 8% menjadi IDR 41,321 T secara YoY, kemudian PPOP sejumlah 10,8% menjadi IDR 34,413 T secara YoY dimana kenaikan hasil tersebut didukung dengan adanya pertumbuhan kredit yang sehat.

Pertumbuhan Kredit yang Sehat dan Penurunan CKPN Menopang Kinerja

- Dari sisi loan, BBNI mencatatkan pertumbuhan yang cukup sehat yaitu 10,9% secara YoY dan 3,8% secara QoQ. Pertumbuhan yang sehat ini berada pada segmen yang memiliki risiko lebih rendah. Adapun total kredit yang disalurkan di FY2022 sebanyak IDR 646,2T (FY2021: 582,4T). Kenaikan loan ini disokong dengan kenaikan drastis secara YoY oleh segmen Corporate non BUMN (28,9%), sektor Large Commercial (29,9%), KUR (19,8%) dan Personal Loan (20,3%). Adapun untuk yang mengalami penurunan adalah sektor BUMN (-14,4%). Tampaknya, pada tahun 2023 ke depan pencapaian growth loan diindikasikan akan lebih stabil dan cenderung konservatif.
- Level untuk CASA berada di angka yang sehat dan stabil. Untuk CASA growth bertumbuh stabil secara YoY di angka 10,1%, di mana untuk CASA Ratio (Consolidated) bertumbuh 3% secara YoY menjadi 72,4% di FY22. Adapun untuk pembentukan Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) di 2022 menurun cukup drastis, yaitu sejumlah 37,1% secara YoY menjadi IDR 11,514 T untuk FY22 (FY21 IDR 18,298 T). Penurunan CKPN sebanyak 37,1% ini cukup berkontribusi mendorong pertumbuhan Net Profit BBNI ke angka 68% di FY22.

Kualitas Aset Lebih Membaik

- Per periode 12M22 ini, BBNI berhasil mencatatkan level Non-Performing Loan (NPL) Gross di angka 2,8% turun 70Bps secara tahunan (12M21: 3,7%). Adapun nilai level Loan at Risk (LAR) turun cukup signifikan yaitu sejumlah 730 Bps secara tahunan ke angka 16,0% (12M22) dari yang semula 23,3% (12M21), dimana angka LAR tersebut juga termasuk hasil restrukturisasi loan masa covid. NPL Coverage (LLR) yang naik sebesar 44,9% dari FY21 sebesar 233,4% ke FY22 sebesar 278,3%. Level Credit Cost (CoC) menurun cukup drastis dibandingkan tahun lalu, yaitu turun 130 Bps menjadi 1,9% di FY22 (FY21: 3,3%).

Paparan dan Outlook Manajemen BBNI untuk 2023F

- Berdasarkan paparan manajemen, adapun untuk arahan tahun 2023 tampak lebih berusaha untuk menjaga kinerja di mana diindikasikan pertumbuhan kredit bertenger di angka 7,0-9,0%, kemudian untuk NIM di 2023 ditargetkan lebih besar dari 4,7%, lebih dari yang telah ditargetkan sebelumnya, yaitu 4,5-4,7%. Catatan bahwa pencapaian NIM BBNI di FY2022 adalah 4,81% dan nilai Credit Cost akan dioptimalkan lebih kecil daripada 1,5% di tahun 2023.
- Dalam 2023, BBNI juga mulai menginisiasi persiapan untuk peluncuran bank digital-nya, merupakan transformasi dari hasil akuisisi BBNI, yaitu Bank Mayora yang nantinya akan difokuskan menjadi salah satu mesin pencetak pertumbuhan BBNI ke depan yang bermain di segmen UMKM & digital. Adapun untuk progress Bank Mayora ini di tahun pertama ada peningkatan fundamental, dengan angka penurunan LAR sejumlah 54 Bps YoY (FY22: 25,9%), kemudian Credit Cost (CoC) menurun menjadi 0,3% di FY22 turun 0,5% YoY dan Cost of Fund (CoF) menurun menjadi 2,6% di FY22 turun 0,3% YoY. Dalam 12 bulan ke depan, yang menjadi pipeline persiapan digital-bank BBNI ini antara lain: Rebranding, Pemetaan Pembiayaan-Kredit SME dan Peluncuran Mobile Apps. Adapun terkait untuk jajaran BoD dan BoC digital Bank ini masih dalam proses persetujuan OJK.

Rekomendasi Buy dengan TP di level IDR 11,800

- NHKSI Research mempertahankan rekomendasi Buy untuk BBNI, dengan TP di level IDR 11.800, mencerminkan F P/BV 1,45x FY23F. Adapun menurut kami katalis yang cukup menarik adalah Buyback sejumlah IDR 905 Miliar yang ditujukan untuk Treasury Stock serta eksekusi dari digital bank BBNI. Rekomendasi ini didukung oleh NIM yang stabil—membaik, CoF Third Party Funds dan LAR yang menurun secara tahunan. Hal yang menjadi risiko adalah kondisi ekonomi yang kurang pasti, tekanan NIM dari para kompetitor lain, dan ekspetasi growth loan yang tidak bertumbuh.

Bank Negara Indonesia Tbk | Summary (IDR bn)

in IDR Bn	2022A	2023F	2024F	2025F
Interest Income	54,659	64,589	69,607	74,664
<i>Interest Income growth</i>	9.3%	18.2%	7.8%	7.3%
Operating Revenue	61,472	71,053	77,339	82,505
Net profit	18,312	22,511	25,526	28,684
EPS (IDR)	982	1,207	1,369	1,538
<i>EPS growth</i>	68.0%	22.9%	13.4%	12.4%
BVPS (IDR)	7,518	8,146	8,729	11,004
Net Interest Margin	4.8%	5.0%	5.1%	5.0%
Loan/Deposits	82.4%	81.1%	79.4%	78.5%
NPL	2.8%	2.7%	2.6%	2.4%
ROE	13.7%	15.4%	16.2%	15.6%
ROA	1.8%	2.1%	2.2%	2.2%
P/E	9.0x	9.8x	9.8x	9.8x
P/BV	1.17x	1.45x	1.53x	1.37x
P/Op. Revenue	2.7x	3.1x	3.2x	3.4x
DPS (IDR)	393	483	582	692
<i>Dividend yield</i>	4.46%	4.09%	4.35%	4.60%

Source: Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

Buy

Target Price (IDR)	11,800
Consensus Price (IDR)	11,478
TP to Consensus Price	+2.8%
Potential Upside	+34.1%

Shares data

Last Price (IDR)	8,800
Price date as of	Mar. 15, 2023
52 wk range (Hi/Lo)	9,950 / 7,150
Free float (%)	39.96
Outstanding sh.(mn)	18,649
Market Cap (IDR bn)	164,574
Market Cap (USD mn)	10,766
Avg. Trd Vol - 3M (mn)	26.23
Avg. Trd Val - 3M (bn)	238.35
Foreign Ownership	16.73%

Financial Services

Banking

Bloomberg	BBNI.IJ
Reuters	BBNI.JK

Share Price Performance



	YTD	1M	3M	12M
Abs. Ret.	-4.1%	-6.1%	-8.3%	9.6%
Rel. Ret.	-1.1%	-2.2%	-6.7%	13.5%

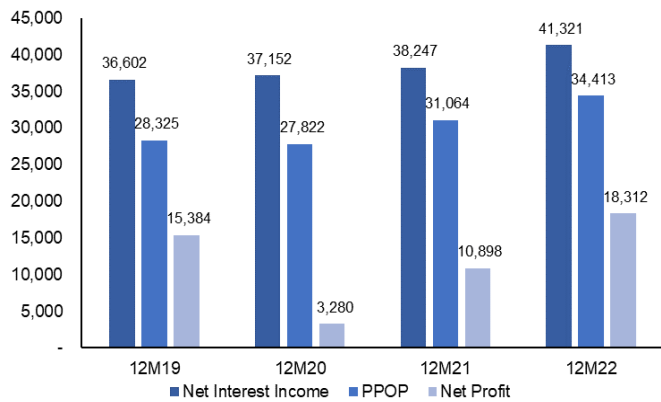
Leonardo Lijwardi

(021) 5088 9100 ext. 9127

Leonardo.lijuwardi@nhsec.co.id

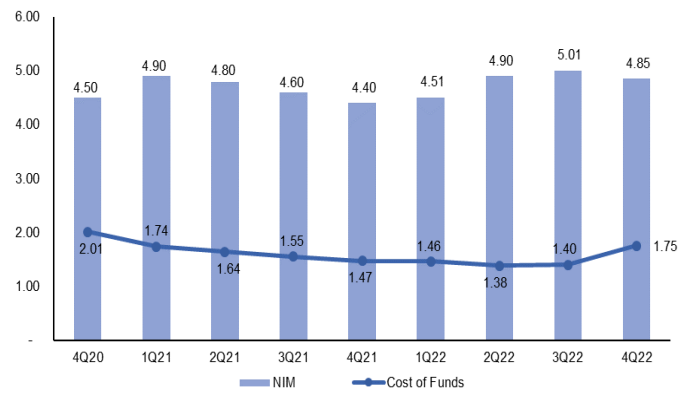
Performance Highlights

Financial Performance (IDR Billion)



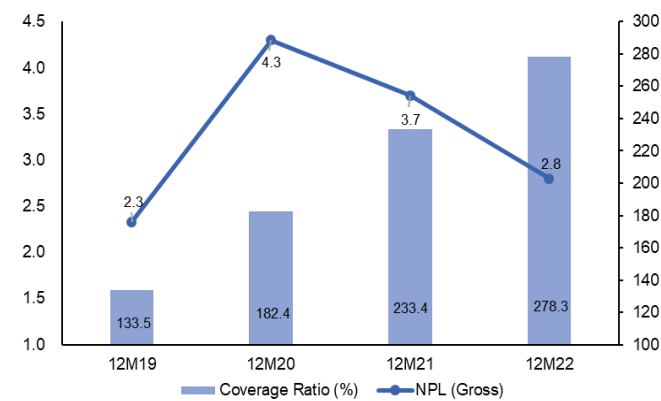
Source: Company, NHKSI Research

Profitability Ratios (%)



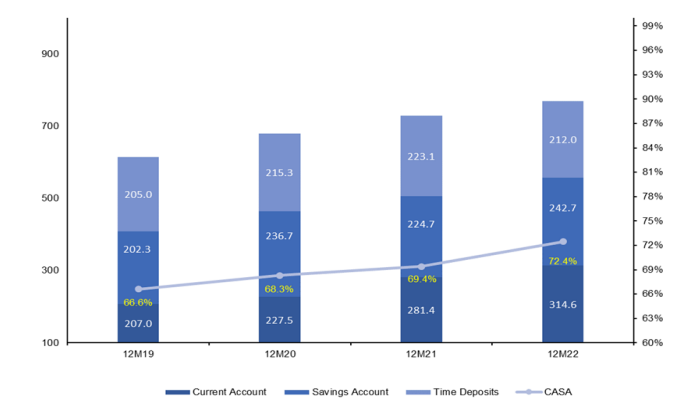
Source: Company, NHKSI Research

Asset Quality



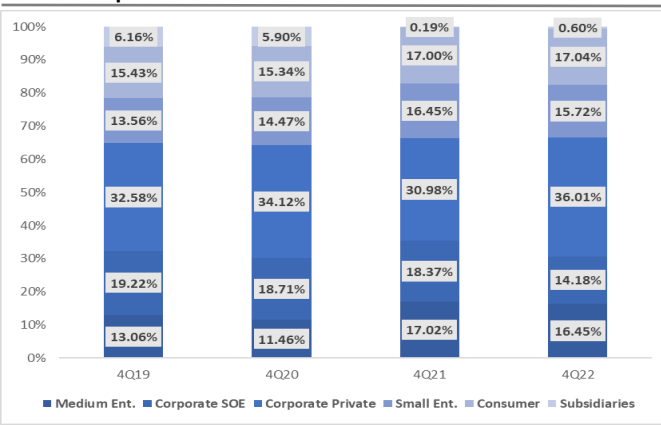
Source: Company, NHKSI Research

Third Party Fund (IDR Trn)



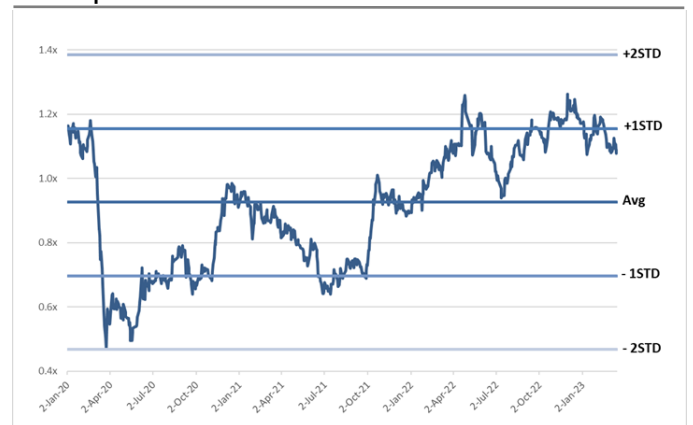
Source: Company, NHKSI Research

Loan Composition Breakdown



Source: Company, NHKSI Research

F-PBV | Last 3 Years



Source: Company, NHKSI Research

Summary of Financials

INCOME STATEMENT					PROFITABILITY & STABILITY				
(IDR bn)	2022/12F	2023/12F	2024/12F	2025/12F		2022/12F	2023/12F	2024/12F	2025/12F
Interest Income	54,659	64,589	69,607	74,664	ROE	13.7%	15.4%	16.2%	15.6%
<i>Growth (% y/y)</i>	9.3%	18.2%	7.8%	7.3%	ROA	1.8%	2.1%	2.2%	2.2%
Interest Expenses	(13,338)	(14,612)	(15,829)	(17,272)	Non-Int. Inc. /Op. Rev	32.8%	29.7%	30.5%	30.4%
Net Interest Income	41,321	49,977	53,778	57,392	Cost/Income	44.0%	45.0%	45.1%	45.0%
<i>Net Interest Margin</i>	4.81%	4.98%	5.06%	5.04%	Cash Dividend (IDR bn)	7,325	9,004	10,848	12,908
Net Fee Income	9,738	11,159	12,570	13,149	Dividend Yield (%)	4.5%	4.1%	4.3%	4.6%
Trading Income	2,944	2,916	3,458	3,925	Payout Ratio (%)	40.0%	40.0%	42.5%	45.0%
Other Operating Income	7,469	7,000	7,532	8,039	Loan/Deposits	82.4%	81.1%	79.4%	78.5%
Operating Revenue	61,472	71,053	77,339	82,505	Loan/Assets	62.7%	61.9%	60.8%	58.9%
Operating Expenses	(27,059)	(31,961)	(34,875)	(37,131)	NPL	2.8%	2.7%	2.6%	2.4%
Pre-provisioning OP	34,413	39,092	42,464	45,374	Loan Loss Res./Loan	7.8%	7.7%	7.1%	6.6%
Provision for Impairment	(11,514)	(10,371)	(9,907)	(8,805)	CASA/Deposits	72.4%	74.2%	76.1%	77.8%
EBT	22,687	28,480	32,295	36,290	Time Deposits/Deposits	27.6%	25.8%	23.9%	22.2%
Income Tax	(4,205)	(5,696)	(6,459)	(7,258)	Par Value (IDR)	375	375	375	375
Non-controlling Interest	(170)	(273)	(310)	(348)	Total Shares (mn)	18,649	18,649	18,649	18,649
Net Profit	18,312	22,511	25,526	28,684	Share Price (IDR)	8,800	11,800	13,380	15,036
<i>Growth (% y/y)</i>	68.0%	22.9%	13.4%	12.4%	Market Cap (IDR tn)	164.1	220.1	249.5	280.4

BALANCE SHEET					VALUATION INDEX				
(IDR bn)	2022/12F	2023/12F	2024/12F	2025/12F		2022/12F	2023/12F	2024/12F	2025/12F
Cash	13,448	17,147	18,106	19,351	Price/Earnings	9.0x	9.8x	9.8x	9.8x
Placement in Banks	150,413	173,746	188,523	233,699	Price/Book Value	1.2x	1.4x	1.5x	1.4x
Net Loans	595,854	640,585	692,088	747,811	Price/Op. Revenue	2.7x	3.1x	3.2x	3.4x
Investment	167,087	179,572	210,560	236,710	PE/EPS Growth	0.1x	0.4x	0.7x	0.8x
Fixed Asset	26,549	28,027	28,539	29,093	EV/Operating Revenue	3.5x	3.8x	4.0x	4.2x
Other Assets	76,485	81,103	87,859	94,299	EV/PPOP	6.2x	6.9x	7.2x	7.6x
Total Assets	1,029,837	1,120,180	1,225,675	1,360,962	EV (IDR bn)	212,806	269,855	306,973	343,569
Deposits	784,514	855,643	938,269	1,020,787	Op. Rev. CAGR (3-Yr)	8.7%	11.0%	14.1%	13.9%
Debt	57,764	60,965	67,969	73,339	EPS CAGR (3-Yr)	7.7%	13.5%	98.2%	38.1%
Other liabilities	47,361	51,656	56,644	61,625	Basic EPS (IDR)	982	1,207	1,369	1,538
Total Liabilities	889,639	968,263	1,062,882	1,155,752	Diluted EPS (IDR)	982	1,207	1,369	1,538
Capital Stock & APIC	26,064	26,064	26,064	26,064	BVPS (IDR)	7,518	8,146	8,729.47	11,004
Retained Earnings	94,060	102,313	112,521	152,872	Op. Revenue PS (IDR)	3,296	3,810	4,147	4,424
Shareholders' Equity	140,198	151,917	162,793	205,210	DPS (IDR)	393	483	582	692

CASH FLOW STATEMENT					OWNERSHIP			
(IDR bn)	2022/12F	2023/12F	2024/12F	2025/12F	By Geography	% Shareholders	%	
Operating Cash Flow	17,859	10,589	25,451	9,315	Indonesia	83.27	Republic of Indonesia	60.00
Investing Cash Flow	(23,341)	(68,477)	(64,783)	(74,801)	United States	6.38	Vanguard Group	1.39
Financing Cash Flow	89,024	68,792	79,450	77,047	Luxembourg	2.94	Norges Bank	1.39
Net Changes in Cash	83,541	10,904	40,117	11,561	Others	7.41	Others	37.22

Source: Company Data, 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