

Bank Central Asia Tbk. (BBCA)

Memetik Buah Manis - Performa Solid & Kuat di 3Q24

BBCA membukukan pertumbuhan kinerja yang solid dengan mencetak *Net Profit* sebesar IDR 41.1T per 9M24 (+12.8% YoY; 9M23: IDR 36.4T & +1.4% QoQ; 2Q24: IDR 14.0T). Kenaikan *top line* didukung dari kenaikan *Net Interest Income* (NII) yang bertumbuh signifikan +9.5% YoY menjadi IDR 61.1T per 9M24 dan kuartalan tumbuh +4.9% QoQ (2Q24: IDR 20.2T). Pendapatan non-bunga (*Non Interest Income*) menunjukkan pertumbuhan +13.5% YoY menjadi IDR 19T di 9M24 (9M23: IDR 16.7T & QoQ +6.9%, 2Q24: IDR 6.1T). Hasil kinerja solid tersebut didukung oleh pertumbuhan volume kredit yang kuat secara basis YoY (Loan Growth 9M24 YoY: 14.5%) sekaligus adanya yield yang lebih baik dari perubahan komposisi earning asset BBCA. Hal tersebut juga mendorong performa *Net Interest Margin* (NIM) dari BBCA lebih ekspansif dikarenakan LDR yang meningkat akibat *Cost of Fund* (CoF) yang relatif tetap.

Penyaluran Kredit Tetap Kuat dan Tinggi : Segmen Korporasi & Business Banking yang Tetap Impresif

- Per periode 9M24, BBCA masih melanjutkan dan mencetak pertumbuhan penyaluran kredit yang impresif dimana total kredit yang disalurkan naik sejumlah +14.5% YoY dan +3.2% QoQ menjadi IDR 877T (1H23: IDR 766T; 1H24 IDR 850T). Pertumbuhan penyaluran kredit / lending BBCA masih bertumbuh dengan kuat dua digit di hampir semua segmen secara basis YoY. Performa penyaluran kredit di segmen Korporasi yang merupakan segmen penyumbang utama porsi terbesar penyaluran kredit dari BBCA ini bertumbuh +15.6% YoY menjadi IDR 395.9T (9M23: IDR 341.1T), dimana disumbang sebagian besar berasal dari penyaluran ini menuju ke sektor terkait dengan proyek hilirisasi, seperti smelter. Sebagai implikasi dari pertumbuhan kredit yang kuat ini, Manajemen merevisi guidance pertumbuhan kredit untuk BBCA, dimana untuk FY24 akan ditargetkan berkisar di 10-12% sekaligus adanya potensi pertumbuhan kredit kedepan yang lebih slow-down dalam kuartal kedepannya dikarenakan high base effect.
- Segmen non-individu (*Business Banking*) non korporasi juga masih mencatatkan pertumbuhan baik tahunan dan khususnya pertumbuhan kuartalan yang lebih solid. Walaupun segmen ini cukup menantang, penyaluran segmen SME (*Small Medium Enterprise*) bertumbuh 14.2% YoY dan +5.0% QoQ menjadi IDR 120.1T di periode 9M24. Adapun segmen *Commercial* yang merupakan segmen cukup menantang dan perlu kehati-hatian dalam mengembangkannya mengalami pertumbuhan +11.8% YoY dan +6.1% QoQ menjadi IDR 135.3T per 9M24.
- Dari segmen lending yang lain, penguatan pertumbuhan penyaluran kredit seperti segmen konsumen individu (KPR: *Mortgage*, KKB: *Kendaraan Bermotor* dan *Personal Loan*) bertumbuh +13.1% YoY & +2.9% QoQ menjadi IDR 216.5T di 9M24. Pertumbuhan tersebut juga didukung akibat efek pelaksanaan BCA Expoversary. Segmen ini di periode 9M24 masih terus melanjutkan pertumbuhan dimana segmen KKB menunjukkan performa yang bertumbuh +3.2% QoQ (YoY +17.9%), KPR bertumbuh 2.7% QoQ (+10.7% YoY) dan personal loan (Paylater, kartu kredit) bertumbuh +2.7% QoQ (+15% YoY).

Implikasi Laju Kredit & Relatif Stabilitasnya DPK: Performa NIM yang Lebih Ekspansif

- Tren LDR (Loan to Deposit Ratio) dari BBCA yang terus konsisten naik (Didukung dengan pertumbuhan penyaluran kredit yang terakselerasi stabil dan DPK yang flat secara QoQ) ditambah dengan CoF BBCA yang stabil dan komposisi earning asset yield yang lebih baik menyebabkan NIM BBCA (Bank Only) per 3Q24 bertumbuh +10 Bps menjadi 5.9% (YoY basis +30 Bps, 9M24: 5.8%). Adapun berbicara soal total DPK (Dana Pihak Ketiga), secara YoY masih bertumbuh 3.4%, namun secara kuartalan berada dalam posisi flat. Jika berbicara tentang komposisi DPK, ada pertumbuhan jenis simpanan Tabungan +0.2% QoQ, dengan giro yang menurun -0.3% QoQ. Adapun high cost fund Deposito flat secara kuartalan, namun turun -4% YoY, sehingga hal tersebut turut membantu CoF yang lebih stabil dan murah. Berkaca dari performa tersebut, Manajemen juga merevisi guidance untuk sisa FY24, dimana guidance baru untuk NIM berada di angka 5.7-5.8% (Guidance sebelumnya: 5.5-5.6%).

Kualitas Aset BBCA: Tetap Solid dan LAR Terus Berada dalam Tren Turun

- Dari sudut lain sisi kredit terutama kualitas kesehatan aset, NPL (*Non Performing Loan*) dari BBCA tetap stabil menjadi 2.1% per 9M24. Jika melihat dari sisi LAR (Loan at Risk) BBCA, angka tersebut per 3Q24 berada di angka 5.9% dan terus menunjukkan tren turun, serta didukung dengan LAR Coverage yang mulai naik. Adapun capaian angka LAR tersebut sudah sesuai dengan guidance dari manajemen, dimana Ekspektasi berada di angka 6.0% untuk FY24.

Rekomendasi Overweight dengan TP di Level IDR 11,750 (+9.8% Upside)

- NHKS Research merekomendasikan *Overweight* untuk BBCA, namun dengan menaikkan TP di IDR 11,750 (+9.8% Upside) di mana mencerminkan P/BV sebesar 5.2x FY24F. Adapun katalis yang bisa menjustifikasi harga BBCA tersebut adalah performa operasional yang optimal dan efisien didukung oleh pertumbuhan penyaluran kredit, performa kualitas aset portofolio yang semakin sehat yang mengarah pada NIM yang lebih ekspansif. Sementara itu, yang menjadi risiko dalam potensial *downside*-nya antara lain adalah situasi makro yang cenderung tidak kondusif dan stabil, serta ekspektasi *growth loan* dan kinerja yang tidak bertumbuh sesuai dengan harapan.

Bank Central Asia Tbk | Summary (IDR Bn)

	2023/12A	2024/12F	2025/1F	2026/12F
Interest Income	87,398	97,400	106,383	114,255
Interest Income growth	21.0%	34.8%	9.2%	7.4%
Operating Revenue	99,286	114,977	125,294	134,598
Net profit	48,639	53,205	59,813	64,490
EPS (IDR)	395	432	485	523
EPS growth	19.4%	9.4%	12.4%	7.8%
BVPS (IDR)	1,967	2,035	2,261	2,554
Net Interest Margin	5.7%	5.7%	5.4%	5.3%
Loan/Deposits	72.8%	77.0%	81.5%	86.2%
NPL	1.8%	1.8%	1.8%	1.6%
ROE	21.0%	21.6%	22.6%	21.7%
ROA	3.6%	3.7%	3.8%	3.8%
Non-Int. Inc. /Op. Rev	24.3%	26.1%	25.4%	25.1%
P/E	27.1x	27.2x	27.2x	27.2x
P/BV	5.4x	5.8x	5.8x	5.6x
DPS (IDR)	270	216	243	262
Dividend yield	2.5%	1.8%	1.8%	1.8%

Source: Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

NH Korindo Sekuritas Indonesia



Company Report | October 25, 2024

Overweight

Target Price (IDR)	11,750
Consensus Price (IDR)	11,835
TP to Consensus Price	-0.7%
Potential Upside	+9.8%

Shares data

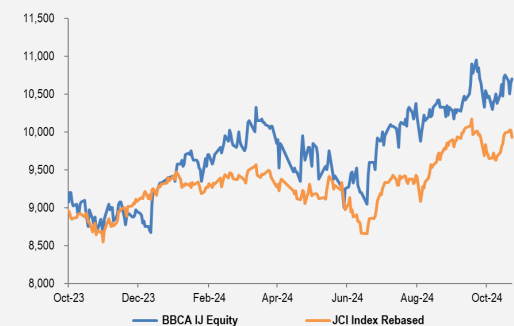
Last Price (IDR)	10,700
Price date as of	October 24, 2024
52 wk range (Hi/Lo)	10,950 / 8,600
Free float (%)	42.4
Outstanding sh. (mn)	123,275
Market Cap (IDR bn)	1,319,043
Market Cap (USD mn)	84,668
Avg. Trd Vol - 3M (mn)	67.68
Avg. Trd Val - 3M (bn)	705.63
Foreign Ownership	30.10%

Financial Services

Banking

Bloomberg	BBCA IJ
Reuters	BBCA.JK

Share Price Performance



	YTD	1M	3M	12M
Abs. Ret.	13.5%	-0.9%	6.2%	21.9%
Rel. Ret.	8.2%	-0.1%	0.0%	8.6%

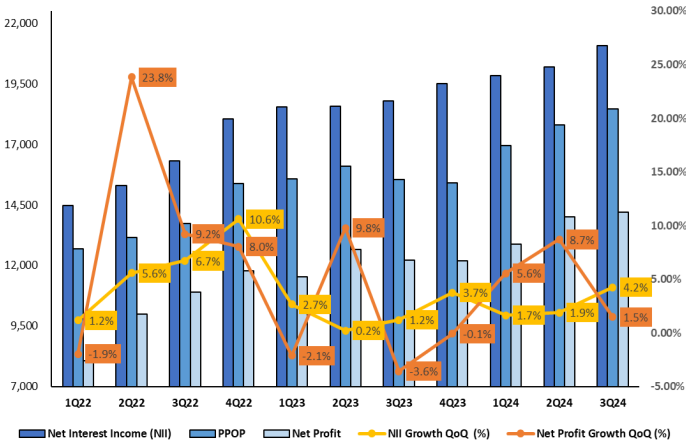
Leonardo Lijuwardi

(021) 5088 9127

Leonardo.lijuwardi@nhsec.co.id

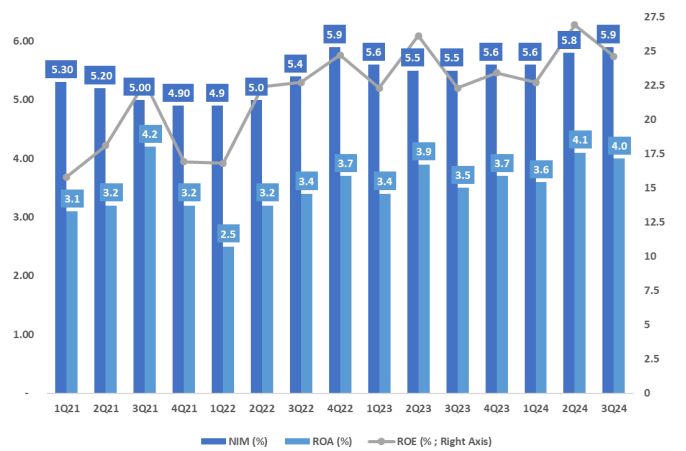
Performance Highlight for BBCA

Fig 1. Quarterly Financial Performance (In IDR Billion)



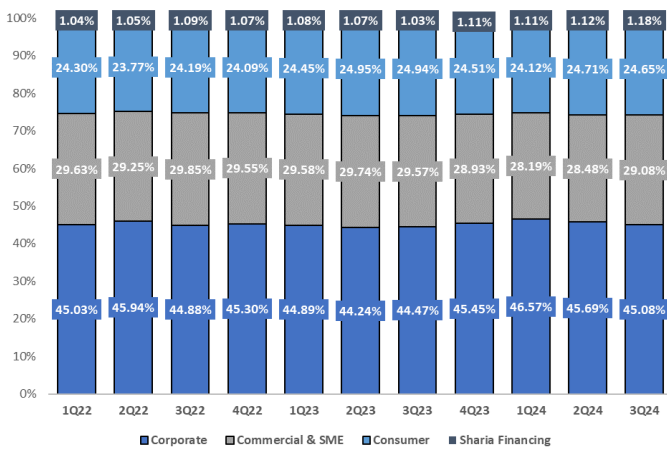
Source: Company, NHKSI Research

Fig 2. Profitability Ratios (In %)



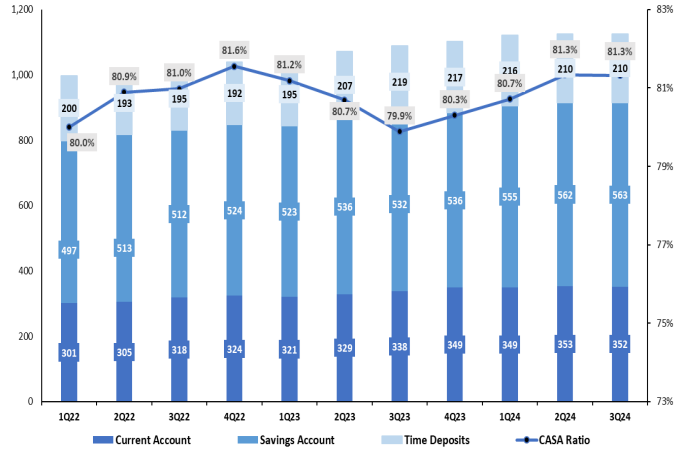
Source: Company, NHKSI Research

Fig 3. Loan Segmentation Breakdown (In %)



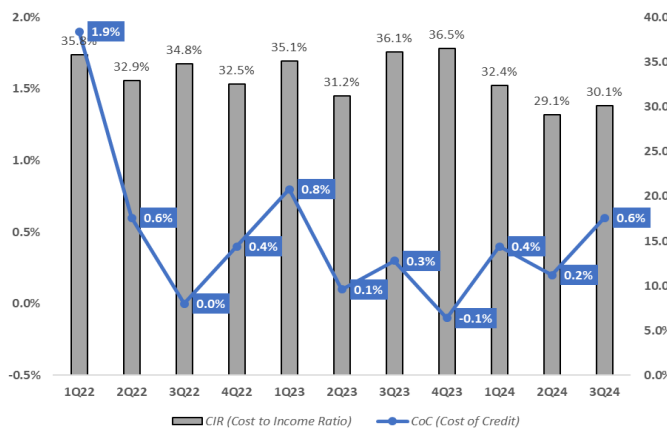
Source: Company, NHKSI Research

Fig 4. Third Party Fund Composition (IDR Tn) & CASA Ratio (In %)



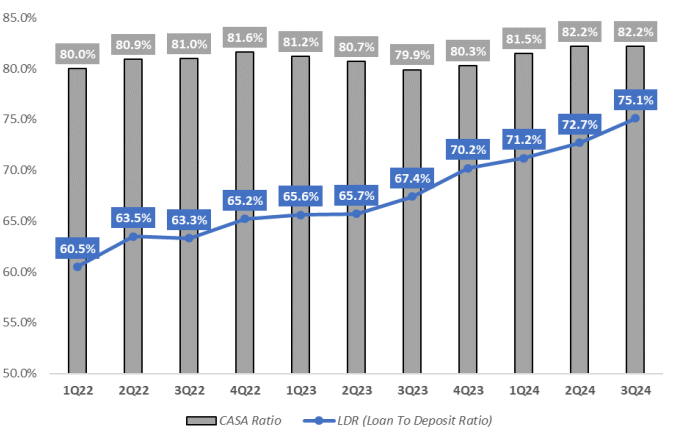
Source: Company, NHKSI Research

Fig 5. Cost of Credit (CoC) and CIR (Cost To Income Ratio) (Bank Only)



Source: Company, NHKSI Research

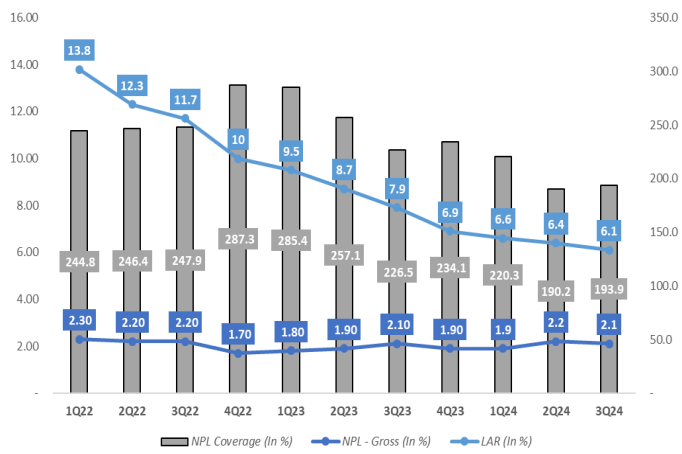
Fig 6. CASA Ratio vs Loan To Deposit (LDR) Ratio (In % & Bank Only)



Source: Company, NHKSI Research

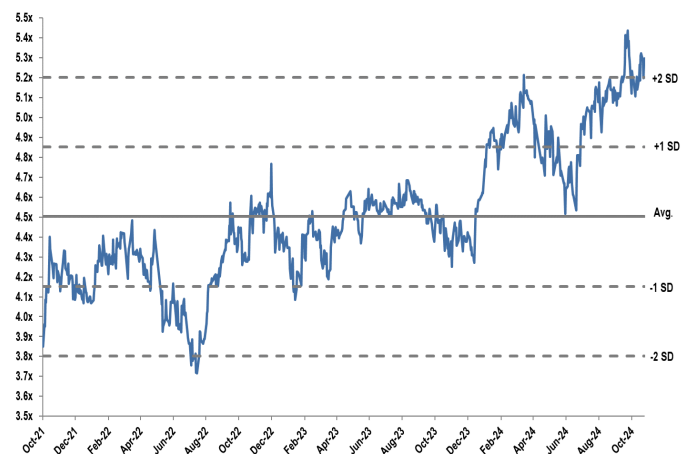
Performance Highlight for BBKA

Fig 7. Asset Quality (In %)



Source: Company, NHKSI Research

Fig 8. BBKA F-PBV (x) | Latest 3 Years



Source: Company, NHKSI Research

Summary of Financials

INCOME STATEMENT

(IDR bn)	2023/12A	2024/12F	2025/1F	2026/12F
Interest Income	87,398	97,400	106,383	114,255
Growth (% y/y)	21.0%	34.8%	9.2%	7.4%
Interest Expenses	12,269	12,482	12,939	13,411
Net Interest Income	75,282	84,918	93,444	100,845
Net Interest Margin	5.7%	5.7%	5.4%	5.3%
Net Fee Income	16,652	21,012	22,683	23,928
Trading Income	1,735	2,679	2,392	2,765
Other Operating Income	5,769	6,369	6,775	7,059
Operating Revenue	99,286	114,977	125,294	134,598
Operating Expenses	(36,871)	(43,415)	(46,950)	(50,588)
Pre-provisioning OP	62,415	71,562	78,344	84,009
Provision for Impairment	(2,263)	(5,744)	(4,319)	(4,217)
EBT	60,180	65,818	74,024	79,792
Income Tax	(11,522)	(12,603)	(14,197)	(15,286)
Non-controlling Interest	(19)	(10)	(15)	(16)
Net Profit	48,639	53,205	59,813	64,490
Growth (% y/y)	19.4%	9.4%	12.4%	7.8%

BALANCE SHEET

(IDR bn)	2023/12A	2024/12F	2025/1F	2026/12F
Cash	21,702	17,065	23,830	24,193
Placement in Banks	103,434	123,055	118,477	111,200
Net Loans	767,740	871,955	985,429	1,111,506
Investment	421,272	383,558	368,337	357,975
Fixed Asset	28,390	29,775	31,523	33,409
Other Assets	65,570	81,000	91,732	103,874
Total Assets	1,408,107	1,506,407	1,619,327	1,742,156
Deposits	1,111,933	1,196,964	1,273,666	1,352,707
Debt	2,807	2,403	3,038	3,226
Other liabilities	43,940	56,212	63,897	71,431
Total Liabilities	1,165,569	1,255,578	1,340,601	1,427,364
Capital Stock & APIC	1,541	1,541	1,541	1,541
Retained Earnings	222,957	230,009	256,525	291,076
Shareholders' Equity	242,538	250,828	278,726	314,793

CASH FLOW STATEMENT

(IDR bn)	2023/12A	2024/12F	2025/1F	2026/12F
Operating Cash Flow	100,389	136,751	88,361	89,822
Investing Cash Flow	(177,128)	(227,178)	(157,018)	(170,265)
Financing Cash Flow	44,986	85,791	75,422	80,806
Net Changes in Cash	(36,752)	(4,637)	6,765	363

Source: Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

PROFITABILITY & STABILITY

	2023/12A	2024/12F	2025/1F	2026/12F
ROE	21.0%	21.6%	22.6%	21.7%
ROA	3.6%	3.7%	3.8%	3.8%
Non-Int. Inc. /Op. Rev	24.3%	26.1%	25.4%	25.1%
Cost/Income	37.1%	37.8%	37.5%	37.6%
Cash Dividend (IDR bn)	33,269	26,602	29,906	32,245
Dividend Yield (%)	2.5%	1.8%	1.8%	1.9%
Payout Ratio (%)	68.4%	50.0%	50.0%	50.0%
Loan/Deposits	72.8%	77.0%	81.5%	86.2%
Loan/Assets	56.9%	60.2%	63.0%	65.8%
NPL	1.77%	1.82%	1.76%	1.64%
Loan Loss Res./Loan	4.2%	3.8%	3.4%	3.0%
CASA/Deposits	80.9%	81.9%	82.8%	83.5%
Time Deposits/Deposits	19.1%	18.1%	17.2%	16.5%
Par Value (IDR)	63	63	63	63
Total Shares (mn)	123,275	123,275	123,275	123,275
Share Price (IDR)	10,700	11,750	13,200	13,700
Market Cap (IDR tn)	1,319.0	1,448.5	1,627.2	1,688.9

VALUATION INDEX

	2023/12A	2024/12F	2025/1F	2026/12F
Price /Earnings	27.1x	27.2x	27.2x	26.2x
Price /Book Value	5.4x	5.8x	5.8x	5.4x
Price/Op. Revenue	13.3x	12.6x	13.0x	12.5x
PE/EPS Growth	1.4x	2.9x	2.2x	3.3x
EV/Operating Revenue	13.1x	12.5x	12.8x	12.4x
EV/PPOP	20.8x	20.0x	20.5x	19.9x
EV (IDR bn)	1,300,330	1,434,010	1,606,656	1,668,145
Op. Rev. CAGR (3-Yr)	11.7%	15.2%	16.9%	15.4%
EPS CAGR (3-Yr)	19.4%	25.2%	23.9%	16.5%
Basic EPS (IDR)	395	432	485	523
Diluted EPS (IDR)	395	432	485	523
BVPS (IDR)	1,967	2,035	2,261	2,554
Op. Revenue PS (IDR)	805	933	1,016	1,092
DPS (IDR)	270	216	243	262

OWNERSHIP

By Geography	% Shareholders	%
Indonesia	69.90 Dwimuria Investama A.	54.94
United States	14.91 FMR LLC.	2.56
Luxembourg	3.29 Vanguard Group Inc.	2.13
Others	11.90 Others	40.37

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.