

Bank Central Asia Tbk. (BBCA)

Hasil Kuat di FY2024 - Valuasi Terdiskon di Tengah Kondisi

Sektor yang Menantang

Menutup tahun 2024, BBCA mencetak kinerja yang cukup impresif di tengah situasi ketatnya likuiditas & era “Higher for longer”, dimana BBCA masih mencetak pertumbuhan kinerja yang solid dengan mencetak *Net Profit* bertumbuh +12.7% YoY menjadi IDR 54.8T per FY24 (FY23: IDR 48.6T & -3.1% QoQ, 4Q24: IDR 13.8T; 3Q24: IDR 14.2T). Kenaikan *top line* didukung dari kenaikan *Net Interest Income* (NII) yang bertumbuh +9.5% YoY menjadi IDR 82.3T per FY24 (FY23: IDR 97.9T & +1.4% QoQ, 4Q24: IDR 21.4T; 3Q24: IDR 21.1T). Adapun pendapatan non-bunga (*Non Interest Income*) masih menunjukkan pertumbuhan +10.2% YoY menjadi IDR 25.2T di FY24 (FY23: IDR 22.8T & -6.2% QoQ, 4Q24: IDR 6.2T; 3Q24: IDR 6.6T). Capaian kinerja tersebut juga didukung oleh pertumbuhan kredit yang masih mencetak 2 digit, dimana bertumbuh +13.8% YoY menjadi IDR 922T per FY24 (FY23: IDR 810T & +5.1% QoQ, 9M24: IDR 877T). Adapun level NIM (Net Interest Margin) untuk FY24 masih cukup ekspansif, dimana naik +0.3% YoY menjadi 5.8% (FY23: 5.3%). Level NIM tersebut juga sudah sesuai dengan panduan dari manajemen, dimana NIM BBCA untuk FY24 berada di 5.7-5.8%.

Sisi Lending / Kredit : Penyaluran Kredit Masih Solid, Segmen Korporasi & Business Banking yang Tetap Impresif

- Per periode FY24, BBCA masih melanjutkan dan mencetak pertumbuhan penyaluran kredit yang bertumbuh dua digit dan solid sekaligus melampaui guidance dari manajemen untuk FY24 (Loan growth: +10-12%). Performa penyaluran kredit di segmen non-individu didukung dari pertumbuhan korporasi dan SME (Usaha kecil & menengah) yang masih mencetak 2 digit. Segmen korporasi yang merupakan segmen penyumbang utama porsi terbesar penyaluran kredit dari BBCA ini bertumbuh +15.7% YoY & +7.8% QoQ menjadi IDR 426.8T di FY24 (FY23: IDR 368.9T & 9M24: IDR 395.9T), dimana disumbang sebagian besar berasal dari penyaluran ini menuju ke sektor terkait dengan proyek hilirisasi—sumber daya alam, seperti pertambangan, smelter dan CPO. Adapun segmen SME ini masih mencetak pertumbuhan dua digit dan melewati rerata industri, dimana mencetak pertumbuhan +14.8% YoY & +3.0% YoY menjadi IDR 123.8T di FY24 (FY23: IDR 107.8T & 9M24: IDR 120.1T). Segmen komersial masih bertumbuh +8.9% YoY & +2.0% QoQ menjadi IDR 135.3T di FY24 (FY23: IDR 126.6T & 9M24: IDR 135.3T).
- Dari kredit personal / konsumen juga masih bertumbuh 2 digit dan cukup sehat, dimana naik +12.4% YoY & +3.3% QoQ menjadi IDR 223.7T di FY24 (FY23: IDR 199.1T & 9M24: IDR 216.5T). Adapun kinerja pertumbuhan kredit consumer tersebut juga didukung dari segmen KKB (Kredit Kendaraan Bermotor) menunjukkan performa yang bertumbuh +1.9% QoQ (YoY +14.8%) serta KPR (Mortgage) bertumbuh +3.9% QoQ (+11.2% YoY) dan personal loan (Paylater, kartu kredit) bertumbuh +4.5% QoQ (+12.8% YoY).

Sisi Funding: CASA yang Tetap Kuat di Tengah Tantangan Likuiditas

- BBCA yang merupakan bank dengan kekuatan dana murah (CASA) terbaik di Indonesia masih terus mengukuhkan posisinya, dimana CASA BBCA masih bertumbuh +4.4% YoY & +0.9% QoQ menjadi IDR 924T di FY24 (FY23: IDR 884.6T & 9M24: IDR 915.3T). Adapun level deposito di FY24 mengalami penurunan -3.4% YoY & -0.3% QoQ menjadi IDR 209.6T di FY24 (FY23: IDR 217.0T & 9M24: IDR 210.3T). Hal tersebut mendorong CASA ratio BBCA untuk FY24 berada di level 81.5% (FY23: 80.3% & 9M24: 81.3%). **BBCA tetap berfokus untuk mempertahankan tren CoF (Cost of Fund) yang stabil baik di CASA dan dana mahal.** Sebagai contoh, BBCA juga tetap mempertahankan “No special rate” terlepas untuk dana murah giro korporasi, walaupun beberapa kompetitor lain memberikan rate giro special rate. Dengan likuiditas ketat dan tantangan ekonomi yang berlangsung di 2025 ini, nampaknya BBCA akan terus memupuk CASA untuk memitigasi kondisi konservatif yang akan berlangsung tersebut.

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

- BBCA terus menjaga kualitas aset dengan baik, terlepas kondisi makro ekonomi yang sedang lesu. Dari sudut lain kualitas kesehatan aset terutama NPL (*Non Performing Loan*) BBCA membaik menjadi 1.8% per FY24 (FY23: 1.9%). Jika melihat dari sisi LAR (Loan at Risk) BBCA terutama basis kuartalan, angka tersebut menunjukkan tren turun dimana per 4Q24 di level 5.3% (3Q23: 6.1% & FY23: 6.9%) dan sesuai dengan ekspektasi manajemen untuk FY24 di level 4-6%. Berbicara mengenai kualitas kredit juga, level Cost of Credit BBCA berada di level 0.3% untuk FY24 (FY23: 0.3%), dimana hal tersebut sudah sesuai dengan panduan dari manajemen di FY24 (Stabil di 30-40 Bps).

Paparan dan Outlook Manajemen BBCA untuk 2025F

- Berdasarkan paparan manajemen dalam analyst meeting FY24, nada yang dilontarkan oleh manajemen nampaknya untuk tahun 2025 mendatang akan lebih cenderung untuk berada dalam posisi yang konservatif sekaligus *wait & see*. Perlemahan daya beli di masyarakat merupakan salah satu kekhawatiran yang terasa untuk tahun 2025 ini yang mengakibatkan performa untuk FY25 nampaknya cenderung tidak sekencah tahun sebelumnya. Berbicara mengenai pedoman untuk FY25, adapun pertumbuhan penyaluran kredit ditargetkan berada di level 6-8% seraya memperhatikan aspek kehati-hatian. Level NIM untuk BBCA di FY25 ditargetkan berada di level 5.7-5.8% dengan Cost of Credit (CoC) yang berada di level ± 30 Bps untuk FY25.

Rekomendasi Buy dengan TP di Level IDR 11.000 (+23.2% Upside)

- Dengan asumsi pertumbuhan loan growth di +7.3% YoY dan ekspektasi NIM BBCA untuk 2025 berada di level 5.9%, NHKSI Research merekomendasikan **Buy** untuk BBCA dengan TP di IDR 11,000 (+23.2% Upside) di mana mencerminkan Forward FY25 P/BV di 4.3x (Ekuivalen dengan Average rerata 3 tahun terakhir). Kami memberikan Buy untuk BBCA didasari dengan performa yang efisien dan resilien di tengah kondisi yang cukup tidak menentu, terutama didukung dengan fondasi kekuatan BBCA dengan CASA terbaik di Indonesia serta performa kualitas aset yang sehat. Adapun katalis yang bisa menjustificasi harga BBCA tersebut juga didukung oleh kinerja penyaluran kredit optimal, performa kualitas aset portofolio yang semakin sehat yang mengarah pada NIM yang stabil—ekspansif, terlepas tantangan likuiditas dan outlook yang konservatif. Sementara itu, yang menjadi risiko dalam potensial *downside*-nya antara lain adalah intensitas persaingan funding yang cukup ketat, situasi makro yang cenderung tidak kondusif dan stabil, serta ekspektasi *growth loan* yang tidak bertumbuh sesuai dengan harapan.

Bank Central Asia Tbk. | Summary (IDR Billion)

	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
Interest Income	94,796	102,663	114,254	128,915
Interest Income growth	8.7%	8.3%	11.3%	12.8%
Operating Revenue	108,307	120,225	133,638	150,448
Net profit	54,836	59,371	65,833	73,457
EPS (IDR)	445	482	534	596
EPS growth	12.7%	8.3%	10.9%	11.6%
BVPS (IDR)	2,132	2,375	2,556	2,774
Net Interest Margin	6.0%	5.9%	5.8%	6.0%
Loan/Deposits	81.3%	84.1%	88.0%	93.1%
NPL	1.7%	1.8%	1.7%	1.7%
ROE	21.7%	21.4%	21.7%	22.4%
ROA	3.8%	4.0%	4.1%	4.3%
Non-Int. Inc./Op. Rev	24.0%	25.7%	25.1%	24.8%
P/E	20.1x	22.8x	22.7x	22.7x
P/BV	4.2x	4.6x	4.7x	4.9x
DPS (IDR)	304	329	365	408
Dividend yield	3.4%	3.0%	3.0%	3.0%

Source: Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

NH Korindo Sekuritas Indonesia



Company Report | March 11, 2025

Buy

Target Price (IDR)	11,000
Consensus Price (IDR)	11,560
TP to Consensus Price	-4.8%
Potential Upside	+23.2%

Shares data

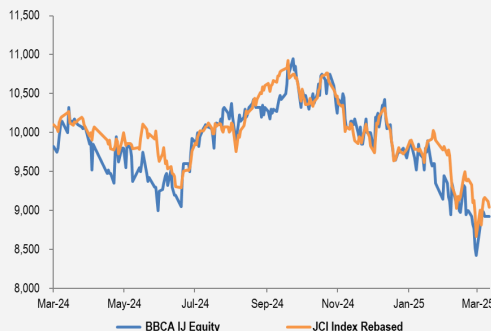
Last Price (IDR)	8,925
Price date as of	March 11, 2025
52 wk range (Hi/Low)	10,950 / 8,425
Free float (%)	42.4
Outstanding sh.(mn)	123,275
Market Cap (IDR bn)	1,100,230
Market Cap (USD mn)	66,875
Avg. Trd Vol - 3M (mn)	98.02
Avg. Trd Val - 3M (bn)	907.35
Foreign Ownership	30.32%

Financial Services

Banking

Bloomberg	BBCA IJ
Reuters	BBCA.JK

Share Price Performance



	YTD	1M	3M	12M
Abs. Ret.	-9.8%	-2.5%	-12.3%	-10.8%
Rel. Ret.	-1.2%	-1.0%	-0.8%	1.0%

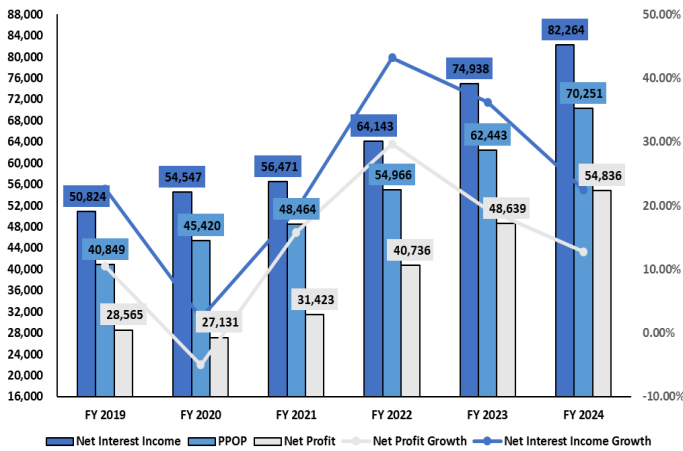
Leonardo Lijuwardi

(021) 5088 9127

Leonardo.lijuwardi@nhsec.co.id

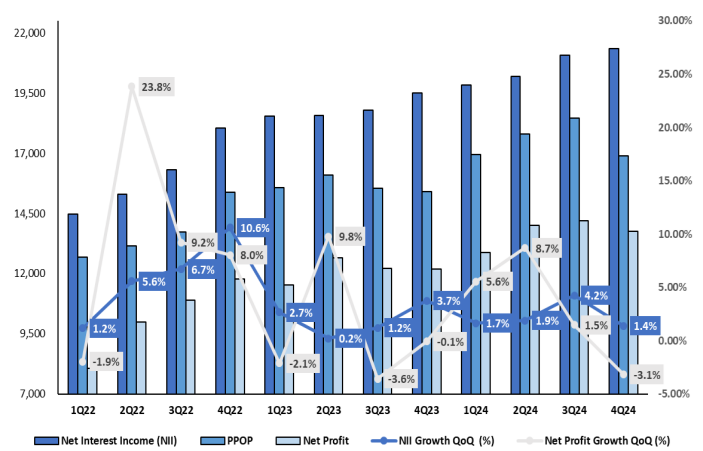
FY2024 - Performance Highlight for BBKA

Fig 1. Full Year Financial Performance (In IDR Billion)



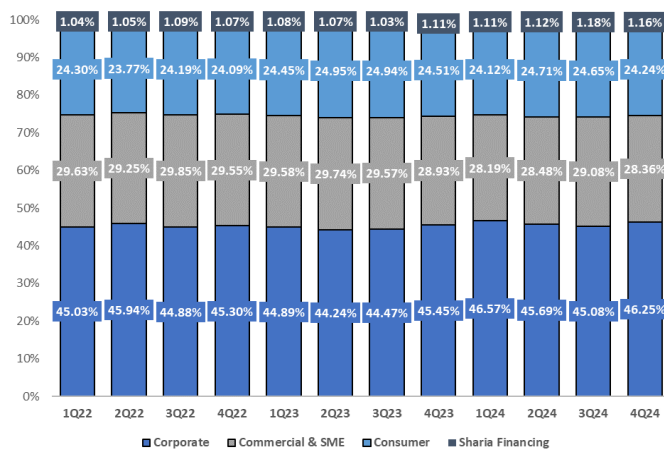
Source: Company, NHKSI Research

Fig 2. Quarterly Financial Performance (In IDR Billion)



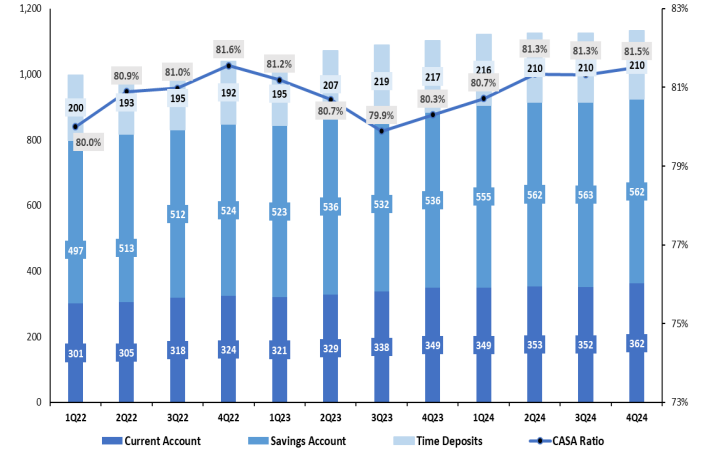
Source: Company, NHKSI Research

Fig 3. Loan Segmentation Breakdown (In %)



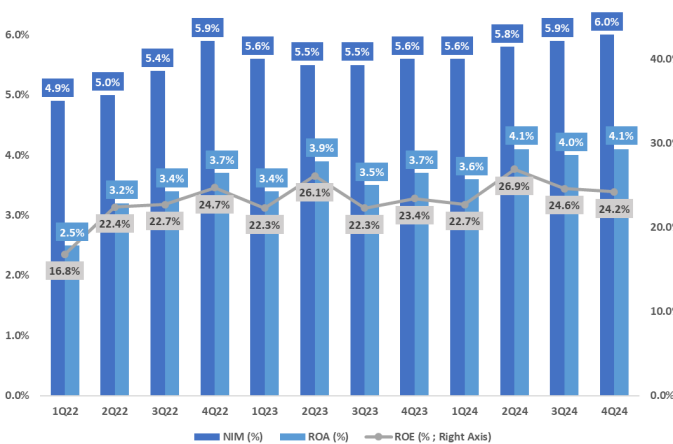
Source: Company, NHKSI Research

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



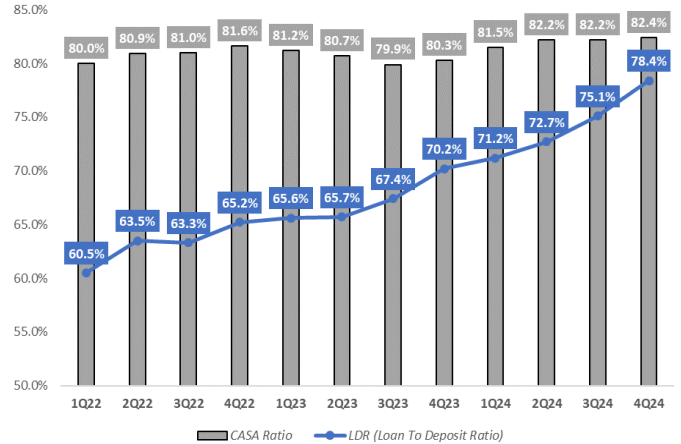
Source: Company, NHKSI Research

Fig 5. Profitability Ratios (In %)



Source: Company, NHKSI Research

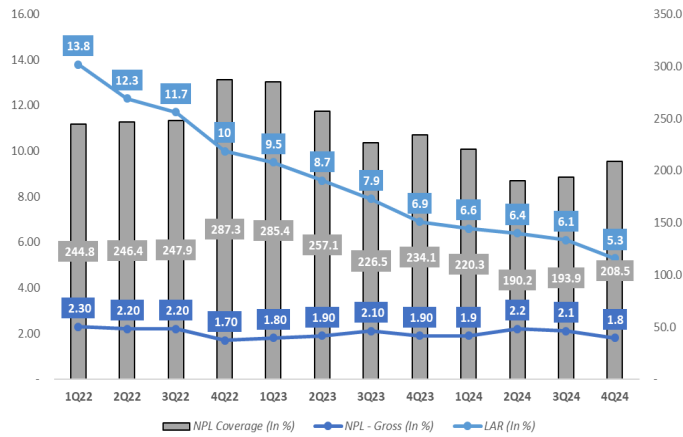
Fig 6. CASA Ratio vs Loan To Deposit (LDR) Ratio (In % & Bank Only)



Source: Company, NHKSI Research

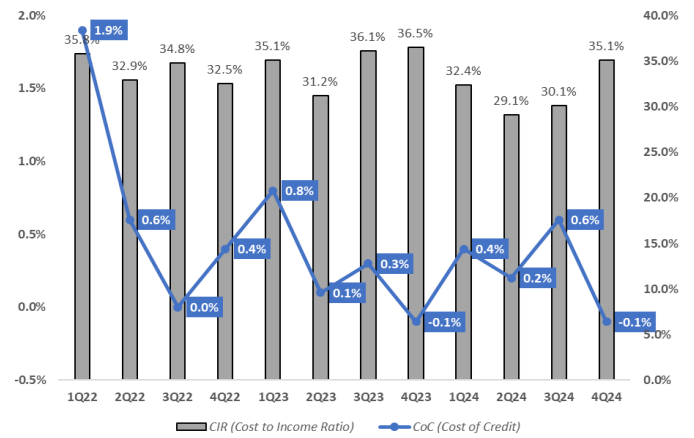
Performance Highlight for BBKA

Fig 7. Asset Quality (In %)



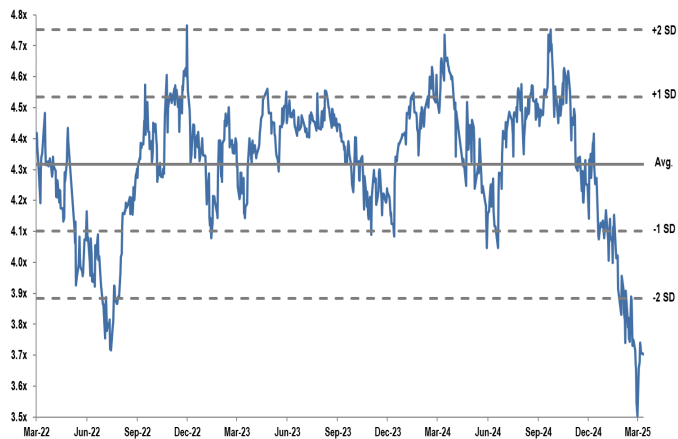
Source: Company, NHKSI Research

Fig 8. Cost of Credit (CoC) and CIR (Cost To Income Ratio) (Bank Only)



Source: Company, NHKSI Research

Fig 9. BBKA F-PBV (x) | Last 3 Years



Source: Company, NHKSI Research

Summary of Financials

INCOME STATEMENT

(IDR bn)	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
Interest Income	94,796	102,663	114,254	128,915
Growth (% y/y)	8.7%	8.3%	11.3%	12.8%
Interest Expenses	(12,532)	(13,284)	(14,191)	(15,709)
Net Interest Income	82,264	89,379	100,063	113,206
Net Interest Margin	6.0%	5.9%	5.8%	6.0%
Net Fee Income	17,980	21,474	23,510	25,912
Trading Income	2,855	2,891	2,811	3,405
Other Operating Income	5,208	6,480	7,255	7,924
Operating Revenue	108,307	120,225	133,638	150,448
Operating Expenses	(38,054)	(44,127)	(50,114)	(57,170)
Pre-provisioning OP	70,252	76,098	83,524	93,278
Provision for Impairment	(2,034)	(2,552)	(1,917)	(2,202)
EBT	68,218	73,546	81,606	91,076
Income Tax	(13,367)	(14,164)	(15,759)	(17,603)
Non-controlling Interest	(15)	(10)	(15)	(16)
Net Profit	54,836	59,371	65,833	73,457
Growth (% y/y)	12.7%	8.3%	10.9%	11.6%

BALANCE SHEET

(IDR bn)	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
Cash	29,316	39,540	39,915	47,195
Placement in Banks	56,220	82,119	86,725	73,100
Net Loans	878,173	943,807	1,057,713	1,203,032
Investment	396,658	374,694	354,701	331,684
Fixed Asset	30,056	31,512	33,290	35,139
Other Assets	58,878	66,431	73,355	81,222
Total Assets	1,449,301	1,538,104	1,645,699	1,771,373
Deposits	1,137,268	1,182,071	1,262,205	1,350,637
Debt	3,831	2,592	3,585	3,670
Other liabilities	45,367	60,625	64,859	75,079
Total Liabilities	1,186,466	1,245,288	1,330,649	1,429,386
Capital Stock & APIC	1,541	1,541	1,541	1,541
Retained Earnings	243,679	271,996	292,849	318,270
Shareholders' Equity	262,835	292,816	315,049	341,987

CASH FLOW STATEMENT

(IDR bn)	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
Operating Cash Flow	143,929	148,098	144,040	149,768
Investing Cash Flow	(171,170)	(152,047)	(166,193)	(169,985)
Financing Cash Flow	(11,216)	14,173	22,528	27,497
Net Changes in Cash	(38,457)	10,224	375	7,281

Source: Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

PROFITABILITY & STABILITY

	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
ROE	21.7%	21.4%	21.7%	22.4%
ROA	3.8%	4.0%	4.1%	4.3%
Non-Int. Inc. /Op. Rev	24.0%	25.7%	25.1%	24.8%
Cost/Income	35.1%	36.7%	37.5%	38.0%
Cash Dividend (IDR bn)	37,508	40,610	45,030	50,245
Dividend Yield (%)	3.4%	3.0%	3.0%	3.0%
Payout Ratio (%)	68.4%	68.4%	68.4%	68.4%
Loan/Deposits	81.3%	84.1%	88.0%	93.1%
Loan/Assets	62.9%	63.6%	66.3%	69.8%
NPL	1.71%	1.75%	1.72%	1.74%
Loan Loss Res./Loan	3.6%	3.5%	3.1%	2.7%
CASA/Deposits	82.0%	81.0%	81.8%	82.5%
Time Deposits/Deposits	18.0%	19.0%	18.2%	17.5%
Par Value (IDR)	63	63	63	63
Total Shares (mn)	123,275	123,275	123,275	123,275
Share Price (IDR)	8,925	11,000	12,100	13,500
Market Cap (IDR tn)	1,100.2	1,356.0	1,491.6	1,664.2

VALUATION INDEX

	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
Price /Earnings	20.1x	22.8x	22.7x	22.7x
Price /Book Value	4.2x	4.6x	4.7x	4.9x
Price/Op. Revenue	10.2x	11.3x	11.2x	11.1x
PE/EPS Growth	1.6x	2.8x	2.1x	2.0x
EV/Operating Revenue	10.0x	11.0x	10.9x	10.8x
EV/PPOP	15.4x	17.3x	17.4x	17.4x
EV (IDR bn)	1,081,517	1,319,267	1,455,516	1,620,931
Op. Rev. CAGR (3-Yr)	11.3%	11.2%	10.7%	11.6%
EPS CAGR (3-Yr)	20.4%	13.4%	10.6%	10.2%
Basic EPS (IDR)	445	482	534	596
Diluted EPS (IDR)	445	482	534	596
BVPS (IDR)	2,132	2,375	2,556	2,774
Op. Revenue PS (IDR)	879	975	1,084	1,220
DPS (IDR)	304	329	365	408

OWNERSHIP

By Geography	% Shareholders	%
Indonesia	69.68 Dwimuria Investama A.	54.94
United States	15.34 FMR LLC.	2.89
Luxembourg	3.31 Vanguard Group Inc.	2.46
Others	11.67 Others	39.71

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.