

BMRI mencatatkan kinerja yang kuat di IQ26 dengan laba bersih sebesar IDR 15.4T (+16.6% YoY), ditopang oleh pertumbuhan PPOP yang solid menjadi IDR 22.6T (+10.4% YoY), seiring NII yang ekspansif +11.3% YoY menjadi IDR 25.1T — didorong oleh pertumbuhan kredit 16.2% YoY dan penurunan CoF deposito menjadi 1.97% (IQ25: 2.37%) yang berhasil menstabilkan NIM konsolidasi di level 4.70% (IQ25: 4.75%), masih dalam rentang panduan manajemen 4.5–4.7%. Pendapatan non-bunga tumbuh 6.06% YoY menjadi IDR 11.3T, dengan pendapatan recurring yang tumbuh kuat 18.8% YoY. Efisiensi operasional tetap terjaga dengan pertumbuhan opex hanya +6.98% YoY, di bawah pertumbuhan total pendapatan operasional sebesar +9.07% YoY, sehingga CIR kembali menjadi 38.2% dari 39.0% di IQ25, mencerminkan disiplin biaya yang konsisten. Beban provisi turun signifikan 20.1% YoY menjadi IDR 2.7T seiring kualitas aset yang terjaga, dengan CoC sebesar 0.58% berada di bawah batas bawah panduan manajemen 0.6% – 0.8% — memperkuat kualitas laba BMRI dan kapasitasnya untuk mempertahankan tingkat imbal hasil yang tinggi.

**Estimasi Kinerja FY26: Target NIM Diturunkan Akibat Dekonsolidasi BSI (BRIS) & Pelemahan Kredit**

- FY26 Guidance – Revisi pada NIM.** Manajemen merevisi guidance NIM untuk BMRI pada FY26 menjadi 4.5% - 4.7%, dari sebelumnya sebesar 4.6% - 4.8%, sejalan dengan dekonsolidasi BRIS dan potensi terencananya yield akibat persaingan dan permintaan yang melemah, dimana masih tetap didukung oleh CoF yang terjaga. Sisanya, target pertumbuhan kredit dan CoC dipertahankan tetap sama yakni di 7% - 9% dan 0.6% - 0.8%. Selain itu, manajemen menargetkan NPL coverage di kisaran 240% sebagai buffer yang nyaman ke depannya. Kami masih mempertahankan forecast kami dimana per IQ26, BMRI mencapai 26.1% dari estimasi kami (NHKSI Est. FY26: IDR 58.9T).

**Sisi Lending: Penyaluran Kredit di IQ26 Masih Bertumbuh - Ditopang High Base Effect 4Q25**

- Penyaluran kredit BMRI tetap solid di IQ26** dengan total kredit tumbuh +16.2% YoY dan +2.16% QoQ menjadi IDR 1.614T (FY25: IDR 1.580T | IQ25: IDR 1.389T), ditopang oleh pertumbuhan yang berkelanjutan dari segmen business banking terutama korporasi dan komersial secara kuartalan. Secara tahunan, pertumbuhan masih kuat signifikan dikarenakan high base effect per 4Q25.
- Kredit Korporasi Tetap Menjadi Penggerak Utama.** Pertumbuhan kredit BMRI di IQ26 masih didominasi oleh segmen business, yakni kredit korporasi yang tumbuh +1.78% QoQ dan +29.2% YoY menjadi IDR 801T (FY25: IDR 772T | IQ25: IDR 620T), sementara segmen komersial tumbuh +0.84% QoQ dan +13.4% YoY menjadi IDR 325T (FY25: IDR 322T | IQ25: IDR 287T). Segmen SME juga masih terbatas dengan pertumbuhan +1.36% QoQ dan +13.4% YoY menjadi IDR 83T.
- Pelemahan Kredit Segmen Retail – Sejalan dengan Pelemahan Daya Beli.** Di sisi retail, kredit mikro & payroll tumbuh moderat +1.17% QoQ dan +2.85% YoY menjadi IDR 198T (FY25: IDR 195T | IQ25: IDR 192T), sementara kredit konsumen hanya tumbuh tipis -0.27% QoQ dan +1.78% YoY menjadi IDR 124T (FY25: IDR 122T | IQ25: IDR 122T), sejalan dengan strategi BMRI yang tetap selektif dan berhati-hati dalam penyaluran kredit retail di tengah tekanan daya beli konsumen dan proses underwriting yang lebih ketat.

**Sisi Funding: Fondasi Pendanaan Masih Kuat di IQ26 – CoF Melandai Sejalan dengan Siklus Penurunan Suku Bunga**

- CASA Tetap Menjadi Tulang Punggung Pendanaan.** CASA tumbuh +13.0% YoY dan +1.28% QoQ menjadi IDR 1.215T (FY25: IDR 1,186T | IQ25: IDR 1.075T), ditopang oleh pertumbuhan giro yang kuat sebesar +20.5% YoY dan +0.29% QoQ menjadi IDR 642T, sementara tabungan tumbuh lebih moderat +5.65% YoY dan +2.43% QoQ menjadi IDR 573T. Pertumbuhan CASA yang solid ini mencerminkan keberhasilan strategi ekosistem digital BMRI dalam mengakuisisi dan mempertahankan nasabah transaksional.
- Deposito Tumbuh Solid.** Deposito berjangka tercatat tumbuh tinggi +45.3% YoY menjadi IDR 515T (FY25: IDR 489T | IQ25: IDR 355T), sehingga secara struktural menekan rasio CASA menjadi 70.2%, turun dari level 7.2% di IQ25. Secara keseluruhan, total Dana Pihak Ketiga (DPK) masi tumbuh solid dengan mencatatkan IDR 1.73T (+21% YoY).
- Cost of Fund (CoF) Terus Menurun.** Terlepas dari kenaikan porsi deposito berjangka, CoF deposito berhasil ditekan turun menjadi 1.97%, didukung oleh siklus penurunan suku bunga dan bauran pendanaan CASA yang masih dominan — menjadi faktor yang menopang stabilitas NIM di level 4.70% dalam kondisi yield kredit yang masih tertekan per IQ26.

**Kualitas Aset BMRI: Aset Yang Tetap Resilien - Berkualitas Sehat dan Stabil**

- Kualitas aset BMRI di IQ26 tetap terjaga dengan baik,** tercermin dari rasio NPL konsolidasi yang stabil di 1.02%, sementara LAR kembali menjadi 6.02 dari 7.21% di IQ25, didorong oleh penurunan kategori 1 restrukturisasi dan SML serta peningkatan kualitas underwriting yang lebih disiplin. Di sisi coverage, NPL coverage terkoreksi menjadi 237% (IQ25: 292%) dan LAR coverage menjadi 39.9% (IQ25: 43%). CoC tercatat 0.58% (IQ25: 0.83%), berada di bawah guidance 0.6%–0.8%, sejalan dengan penurunan beban provisi -20.1% YoY menjadi IDR 2.7T — memperkuat kualitas laba BMRI di tengah potensi normalisasi kredit bermasalah di segmen retail.

**Rekomendasi "Buy" Mempertahankan Target Harga di Level IDR 5,600 (Potensi Upside +32.1%)**

- NHKSI Research memberikan rekomendasi "Buy" untuk BMRI dengan mempertahankan TP di level IDR 5,600, yang mencerminkan Forward 26F P/BV sebesar 1.4x (-1 STD Average Last 3 Years). Katalis positif yang bisa menjustifikasi BMRI adalah pertumbuhan penyaluran loan dan angka profitabilitas seperti NIM dsb. yang lebih ekspansif. Terlepas NIM akan berkontraksi sejalan dengan suku bunga yang mulai melandai, performa operasional terutama didukung dari pertumbuhan bisnis dari non bunga diharapkan lebih mendorong performa BMRI. Adapun yang menjadi risiko untuk rekomendasi ini adalah kondisi situasi makro dan politik yang kurang pasti dan stabil, persaingan bisnis di industri bank yang semakin kompetitif, ekspetasi pertumbuhan penyaluran kredit dan NIM yang berkontraksi kurang sesuai harapan.

**PT Bank Mandiri Tbk. | Summary (IDR Billions)**

In IDR Bn	2025 A	2026 F	2027 F	2028 F
Interest Income	164,412	179,178	195,258	207,410
Interest Income Growth	8.7%	9.0%	9.0%	6.2%
Operating Revenue	155,226	163,864	173,478	178,456
Net Profit	56,294	58,890	63,174	69,271
EPS (IDR)	602	630	675	741
Growth	0.9%	4.6%	7.3%	9.7%
BVPS (IDR)	3,141	3,295	3,491	3,703
Net Interest Margin	4.9%	4.6%	4.3%	4.0%
Loan / Deposits	89.1%	87.2%	88.2%	89.8%
NPL	1.1%	1.2%	1.3%	1.4%
ROE	17.6%	17.5%	17.7%	18.3%
ROA	2.1%	2.0%	1.9%	1.9%
Non.Int. Inc. / Op. Rev	31.6%	31.9%	32.3%	33.4%
P/E	7.0x	8.9x	8.9x	8.8x
P/BV	1.4x	1.7x	1.7x	1.8x
DPS (IDR)	465	481	504	540
Dividend yield	11.0%	8.6%	8.4%	8.2%

Source : Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

Update Report | 13<sup>th</sup> May 2026

Buy

Target Price (IDR)	5,600
Consensus Price	5,808
TP to Consensus Price	-1.5%
Potential Upside	+12.5%

Shares Data

Last Price (IDR)	4,240
Price date as of	12 <sup>th</sup> May 2026
52 wk range (Hi/Low)	5,575 / 4,010
Free Float (%)	40.35
Outstanding sh (mn)	93,333
Market Cap (IDR bn)	395,733
Market Cap (USD mn)	22,428
Avg. Trd Vol – 3M (mn)	168.1
Avg. Trd Val – 3M (IDR Bn)	798.1
Foreign Ownership	28.7%

Sector Financial

Sub-Sector Bank

Bloomberg	BMRI IJ Equity
Reuters	BMRI JK

Shares Price Performance



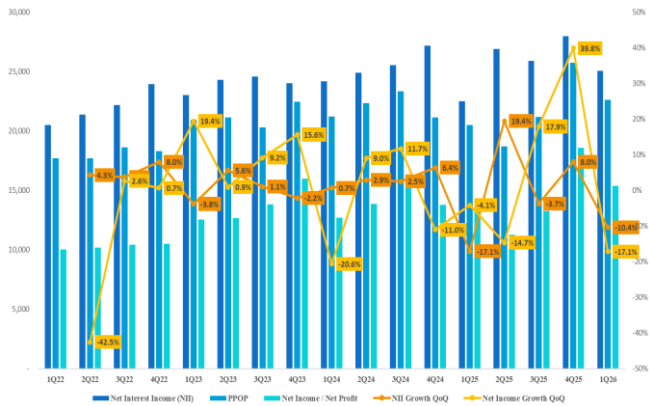
	YTD	1M	3M	12M
Abs.Ret	-16.5%	-7.8%	-16.5%	-16.0%
Rel.Ret	+5.1%	+0.7%	+0.6%	-14.3%

Leonardo Lijuardi

leonardo.lijuwardi@nhsec.co.id

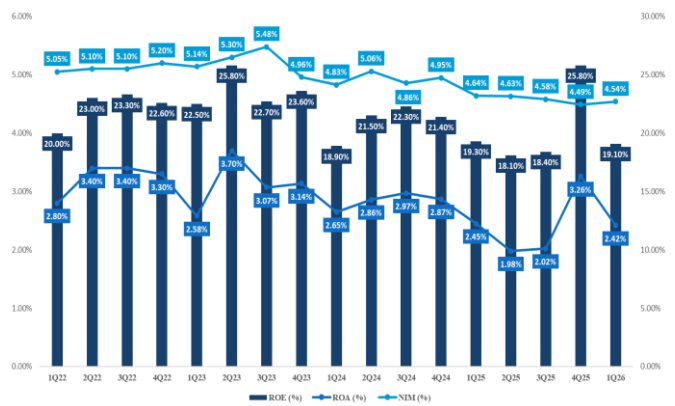
**Performance Highlight For BMRI**

**Exhibit 1. BMRI Quarterly Financial Performance (In IDR Billion)**



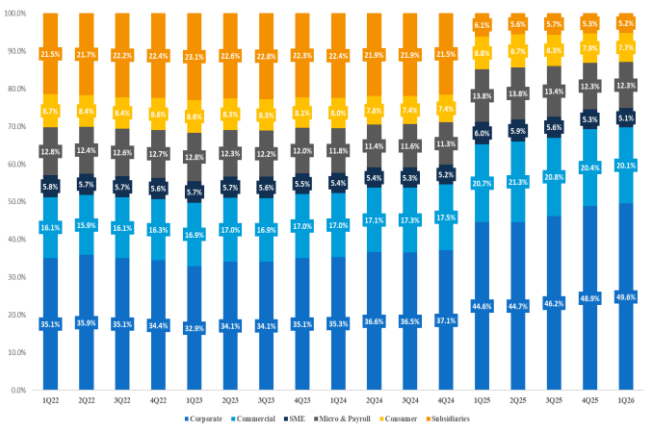
Source : BMRI, NHKSI Research

**Exhibit 2. BMRI Profitability Ratio (In % - Bank Only)**



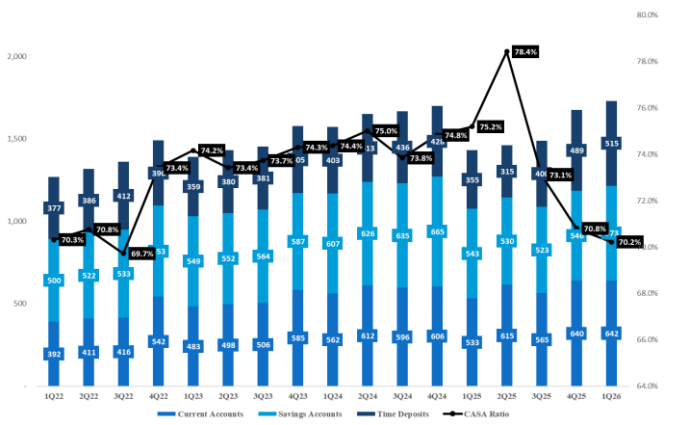
Source : BMRI, NHKSI Research

**Exhibit 3. BMRI Loan Segmentation Breakdown**



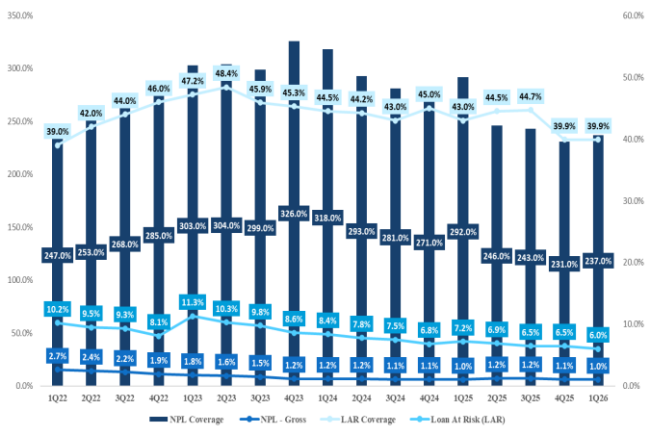
Source : BMRI, NHKSI Research

**Exhibit 4. BMRI Third Party Fund Composition (IDR Tn) & CASA Ratio (In %)**



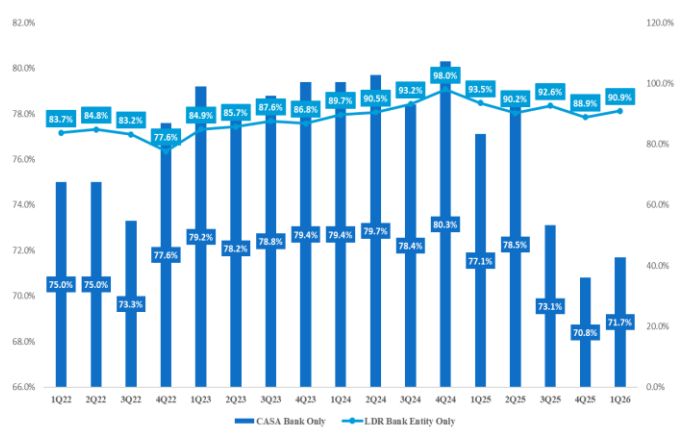
Source : BMRI, NHKSI Research

**Exhibit 5. BMRI Asset Quality (In %)**



Source : BMRI, NHKSI Research

**Exhibit 6. CASA Ratio vs Loan to Deposit Ratio (LDR) (In % - Bank Only)**

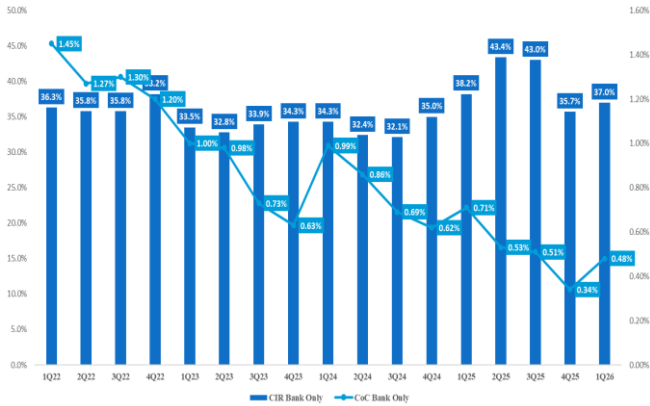


Source : BMRI, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

**Performance Highlight For BMRI**

**Exhibit 7. BMRI CIR & CoC (In % - Bank Only)**



Source : BMRI, NHKSI Research

**Exhibit 8. BMRI Forward PBV | (In x - Last 3 Years)**



Source : BMRI, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

## Summary of BMRI's Financials & Forecast

### INCOME STATEMENT

(IDR Billions)	2025/12A	2026/12F	2027/12F	2028/12F
<b>Interest Income</b>	<b>164,412</b>	<b>179,178</b>	<b>195,258</b>	<b>207,410</b>
Growth (% y/y)	8.7%	9.0%	9.0%	6.2%
Interest Expenses	(58,202)	(67,516)	(77,845)	(88,637)
<b>Net Interest Income (NII)</b>	<b>106,210</b>	<b>111,662</b>	<b>117,413</b>	<b>118,773</b>
Net Interest Margin (NIM)	4.9%	4.6%	4.3%	4.0%
Net Fee Income	28,143	30,707	32,582	34,147
Trading Income	6,807	7,537	8,219	8,611
Other Operating Income	14,066	13,958	15,264	16,925
<b>Operating Revenue</b>	<b>155,226</b>	<b>163,864</b>	<b>173,478</b>	<b>178,456</b>
Operating Expenses	(67,584)	(72,100)	(76,330)	(71,382)
<b>Pre-Provisioning O.P (PPOP)</b>	<b>87,642</b>	<b>91,764</b>	<b>97,147</b>	<b>107,074</b>
Provision for Impairment	(11,331)	(11,801)	(11,245)	(13,080)
<b>EBT</b>	<b>76,418</b>	<b>80,159</b>	<b>86,091</b>	<b>94,240</b>
Income Tax	(15,071)	(15,834)	(17,052)	(18,623)
Non Controlling Interest	(5,052)	(5,435)	(5,865)	(6,347)
<b>Net Profit</b>	<b>56,294</b>	<b>58,890</b>	<b>63,174</b>	<b>69,271</b>
Growth (% y/y)	0.9%	4.6%	7.3%	9.7%

### PROFITABILITY & STABILITY

	2025/12A	2026/12F	2027/12F	2028/12F
ROE	17.6%	17.5%	17.7%	18.3%
ROA	2.1%	2.0%	1.9%	1.9%
Non-Int. Inc/ Op. Rev.	31.6%	31.9%	32.3%	33.4%
Cost / Income	43.5%	44.0%	44.0%	40.0%
Cash Dividend (IDR Bn)	43,511	45,035	47,112	50,540
Dividend Yield	10.97%	8.60%	8.39%	8.25%
Dividend Payout Ratio	78.0%	80.0%	80.0%	80.0%
Loan / Deposits	89.1%	87.2%	88.2%	89.8%
Loan / Assets	67.0%	64.9%	65.7%	67.6%
NPL	1.12%	1.20%	1.29%	1.38%
Loan Loss Res. / Loan	2.6%	2.6%	2.7%	2.8%
CASA / Deposits	68.0%	68.6%	69.3%	70.0%
Time Deposits / Deposits	32.0%	31.4%	30.7%	30.0%
Par Value (IDR)	250	250	250	250
Total Shares (mn)	93,533	93,533	93,533	93,533
Share Price (IDR)	4,240	5,600	6,000	6,550
Market Cap (IDR tn)	396.6	523.8	561.2	612.6

### BALANCE SHEET

(IDR Billions)	2025/12A	2026/12F	2027/12F	2028/12F
Cash	33,857	34,149	44,924	42,082
Placement In Banks	349,685	370,250	327,049	349,726
Net Loans	1,845,767	1,976,987	2,194,911	2,463,987
Investment	423,796	539,811	642,345	666,010
Fixed Asset	72,062	78,033	86,025	95,527
Other Assets	104,782	127,450	135,884	131,011
<b>Total Assets</b>	<b>2,829,948</b>	<b>3,126,680</b>	<b>3,431,138</b>	<b>3,748,343</b>
Deposits	2,127,274	2,328,749	2,556,812	2,821,818
Debt	217,267	235,582	266,783	289,367
Other Liabilities	158,005	217,138	240,342	245,986
<b>Total Liabilities</b>	<b>2,502,546</b>	<b>2,781,470</b>	<b>3,063,938</b>	<b>3,357,171</b>
Capital Stock + APIC	29,762	29,762	29,762	29,762
Retained Earnings	223,510	233,905	249,968	268,699
<b>Shareholders' Equity</b>	<b>327,402</b>	<b>345,210</b>	<b>367,200</b>	<b>391,172</b>

### VALUATION INDEX

	2025/12A	2026/12F	2027/12F	2028/12F
Price / Earnings	7.0x	8.9x	8.9x	8.8x
Price / Book Value	1.4x	1.7x	1.7x	1.8x
Price / Op. Revenue	2.6x	3.2x	3.2x	3.4x
PE / EPS Growth	7.7x	1.9x	1.2x	0.9x
EV / Operating Revenue	4.0x	4.7x	4.7x	5.1x
EV / PPOP	7.0x	8.3x	8.5x	8.4x
EV (IDR Billions)	613,643	762,237	823,777	904,718
Op. Rev. CAGS (3-Yr)	7.3%	5.7%	5.8%	4.8%
EPS CAGR (3-Yr)	11.0%	2.3%	4.2%	7.2%
Basic EPS (IDR)	602	630	675	741
Dilluted EPS (IDR)	602	630	675	741
BVPS (IDR)	3,141	3,295	3,491	3,703
Op. Rev. PS (IDR)	1,660	1,752	1,855	1,908
DPS (IDR)	465	481	504	540

### CASH FLOW STATEMENT

(IDR Billions)	2025/12A	2026/12F	2027/12F	2028/12F
Operating Cash Flow	31,450	39,040	49,910	63,432
Investing Cash Flow	(246,725)	(290,255)	(302,215)	(318,565)
Financing Cash Flow	302,973	251,506	263,080	252,291
<b>Net Changes in Cash</b>	<b>87,698</b>	<b>292</b>	<b>10,775</b>	<b>(2,842)</b>

### OWNERSHIP

By Geography	% Shareholders	%
Indonesia	71.32 Danantara Indonesia	51.48
United States	10.06 INA (Indonesian SWF)	8.00
United Kingdom	2.91 BPJS Ketenagakerjaan	1.33
Others	15.71 Others	39.19

Source : BMRI, Bloomberg & NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

## 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 right reserved by PT NH Korindo Sekuritas Indonesia