

BMRI mencatatkan kinerja yang tetap solid di 1H26 dengan laba bersih sebesar IDR 30.41T (+24.4% YoY, Quarterly Basis: +33.5% YoY, -2.3% QoQ, 2Q26: IDR 15.03T), ditopang oleh pertumbuhan PPOP yang kuat seiring pendapatan operasional yang tetap resilien dan solid. Meskipun Net Interest Income (NII) masih tumbuh, laju pertumbuhannya mulai termoderasi pada 2Q26 akibat yield kredit yang mengalami kontraksi sejalan dengan proses repricing portofolio kredit—terutama pada segmen korporasi serta mikro & payroll—di tengah perlambatan permintaan kredit. Di sisi lain, kenaikan suku bunga yang lebih tinggi dari ekspektasi (*surprise rate hike*) turut meningkatkan tekanan pada biaya *funding* melalui repricing deposito berjangka, sehingga Net Interest Margin (NIM) YTD terkoreksi menjadi 4.56% (1Q26: 4.70%), meskipun masih berada dalam rentang panduan manajemen yang telah direvisi. Pendapatan non-bunga menjadi penyangga ditengah kontraksinya NII, dimana mengalami pertumbuhan +14.9% YoY menjadi IDR 22.78T di 1H26 (Quarterly basis: +25.1% YoY, +2.2% QoQ, 2Q26: IDR 11.51T). Efisiensi operasional tetap terjaga dengan pertumbuhan biaya operasional yang lebih rendah dibandingkan pertumbuhan pendapatan, sehingga CIR membaik menjadi 37.9% (1Q26: 38.2%, 1H25: 44.2%), mencerminkan disiplin biaya yang konsisten. Beban provisi tetap terkendali dengan CoC sebesar 0.61%, masih berada dalam kisaran panduan manajemen 0.6%-0.8 dengan kualitas aset yang terjaga baik. Performa Operasional yang Masih Solid Masih Menjaga laba BMRI di Tengah tekanan margin bunga yang berlangsung.

Revisi Guidance Terbaru di Poin NIM untuk FY26

- Revisi Guidance pada Poin NIM.** Manajemen kembali merevisi guidance NIM FY26 menjadi 4.3%-4.5%, dari sebelumnya 4.5%-4.7%, mencerminkan ekspektasi berlanjutnya tekanan pada yield kredit akibat perlambatan ekonomi, persaingan yang semakin ketat, serta tingginya biaya dana (CoF) yang dipengaruhi repricing deposito dan kondisi likuiditas. Selain dampak dekonsolidasi BRIS, revisi tersebut juga mempertimbangkan tekanan margin yang berasal dari repricing aset yang lebih cepat dibandingkan penyesuaian biaya *funding*. Sementara itu, target pertumbuhan kredit tetap dipertahankan pada 7%-9% dan CoC sebesar 0.6%-0.8%, dengan manajemen tetap menjaga NPL coverage di atas 230% sebagai buffer yang nyaman menghadapi potensi normalisasi kualitas aset.
- Mempertahankan Estimasi Net Profit.** Kami tetap mempertahankan estimasi FY26 kami meskipun manajemen merevisi guidance NIM. Per 1H26, BMRI telah merealisasikan 51.6% dari estimasi laba FY26 kami (NHKSI Est.: IDR 58.9T). Meskipun pertumbuhan laba 1H26 didukung oleh low base pada 2Q25, kami tetap meyakini tekanan terhadap NIM akan diimbangi oleh pertumbuhan kredit yang solid, kualitas aset yang terjaga, efisiensi operasional, serta kuatnya pertumbuhan pendapatan non-bunga.

Sisi Lending: Pertumbuhan Kredit Mulai Termoderasi Moderat Secara Kuartalan

- Penyaluran kredit BMRI masih bertumbuh pada 2Q26 namun mulai termoderasi, dengan total kredit mencapai IDR 1.677T (+19.2% YoY; +3.92% QoQ), didorong oleh pertumbuhan berkelanjutan pada segmen core BMRI yakni **business banking**, khususnya korporasi dan komersial. Pertumbuhan kredit tetap sejalan dengan strategi perseroan yang memprioritaskan segmen wholesale dan ekosistem bisnis, sementara permintaan dari segmen retail masih relatif terbatas di tengah pelemahan daya beli.
- Kredit Korporasi Tetap Menjadi Penggerak Utama.** Kredit korporasi tumbuh +4.99% QoQ dan +33.6% YoY menjadi IDR 840T, sementara kredit komersial meningkat +5.55% QoQ dan +15.1% YoY menjadi IDR 343T, mencerminkan masih terdapat kekuatan permintaan pembiayaan dari segmen business.
- Pertumbuhan Retail Masih Terbatas Sejalan dengan Pelemahan Daya Beli.** Kredit mikro & payroll tumbuh moderat +0.15% QoQ dan +1.97% YoY menjadi IDR 198T, sedangkan kredit konsumen meningkat +3.40% QoQ dan +2.48% YoY menjadi IDR 85T. Pertumbuhan yang masih terbatas di segmen mencerminkan strategi BMRI yang tetap selektif dalam penyaluran kredit retail di tengah kondisi ekonomi yang lebih menantang.

Sisi Funding: Repricing Deposit Akibat Surprise Rate Hike – Implikasi ke Kenaikan Cost of Fund (CoF)

- Likuiditas Kembali Mengetat – Transisi Komposisi ke Deposito Berjangka.** Likuiditas industri yang masih ketat, sejalan dengan dampak kenaikan suku bunga (*rate hike*) Bank Indonesia, mendorong perubahan komposisi pendanaan BMRI pada 2Q26. CASA hanya tumbuh +0.41% QoQ (+5.69% YoY) menjadi IDR 1,220T, lebih rendah dibandingkan pertumbuhan time deposit yang meningkat +5.42% QoQ (+54.4% YoY) menjadi IDR 543T. Akibatnya, CASA ratio turun menjadi 69.2% dari 70.2% pada 1Q26, mencerminkan pergeseran struktur likuiditas menuju pendanaan berbiaya lebih tinggi di tengah kompetisi pengumpulan dana yang masih tinggi.
- Repricing Deposito Mendorong Kenaikan Cost of Fund dan Menekan NIM.** Meningkatnya porsi time deposit, disertai repricing deposito pasca kenaikan suku bunga, mendorong bank-only CoF deposit meningkat menjadi 2.04% dari 1.97% pada 1Q26. Di sisi lain, biaya dana pada dana murah tetap terjaga, dengan CoF giro stabil di 1.83% dan CoF tabungan membaik menjadi 0.30%, mencerminkan kekuatan franchise CASA BMRI. Meski demikian, kenaikan biaya pendanaan dari deposito tetap mendominasi, sehingga peningkatan CoF menjadi salah satu faktor utama yang mendorong kontraksi NIM menjadi 4.56% pada 1H26, di samping tekanan pada loan yield akibat repricing kredit dan melemahnya permintaan pembiayaan.

Kualitas Aset BMRI: Aset Masih Tetap Resilien - Berkualitas Sehat dan Stabil

- Kualitas Aset Resilien.** Kualitas aset BMRI pada 2Q26 tetap terjaga dengan baik. LAR konsolidasi stabil di 5.83%, sementara gross NPL berada di sekitar 1.01%, mencerminkan kualitas portofolio yang tetap sehat di tengah perlambatan ekonomi. Perbaikan kualitas aset didukung oleh penurunan eksposur restrukturisasi serta underwriting yang semakin disiplin. Manajemen tetap mempertahankan pendekatan konservatif terhadap risiko kredit dengan NPL coverage di atas 230%, sementara CoC sebesar 0.61% masih berada dalam rentang panduan 0.6%-0.8%, sehingga memberikan ruang yang memadai untuk menjaga kualitas laba di tengah potensi normalisasi kredit bermasalah, khususnya pada segmen retail.

Rekomendasi "Buy" dengan Target Harga di Level IDR 5,300 (Potensi Upside +27.4%)

- NHKSI Research memberikan rekomendasi "Buy" untuk BMRI dengan target harga yang lebih rendah di level IDR 5,300, 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 yang lebih seperti NIM dsb. yang lebih ekspansif. Terlepas NIM akan terkonsentrasi dengan pelemahan loan yield, tingginya CoF, performa operasional terutama didukung dari pertumbuhan bisnis dari non bunga diharapkan lebih mendorongkrak performa BMRI sebagai penyangga ditengah tekanan industri. 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 terkonsentrasi 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%	4.6%	4.3%
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	6.9x	8.4x	8.4x	8.3x
P/BV	1.3x	1.6x	1.6x	1.7x
DPS (IDR)	465	481	504	540
Dividend yield	11.2%	9.1%	8.9%	8.8%

Source : Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

Update Report | 28th July 2026

Buy

Target Price (IDR)	5,300
Consensus Price	5,263
TP to Consensus Price	+0.7%
Potential Upside	+27.4%

Shares Data

Last Price (IDR)	4,160
Price date as of	27 th May 2026
52 wk range (Hi/Lo)	5,375 / 3,650
Free Float (%)	40.35
Outstanding sh (mn)	93,333
Market Cap (IDR bn)	389,200
Market Cap (USD mn)	21,519
Avg. Trd Vol – 3M (mn)	231.9
Avg. Trd Val – 3M (IDR Bn)	973.5
Foreign Ownership	27.3%

Sector
Financial

Sub-Sector
Bank

Bloomberg	BMRI IJ Equity
Reuters	BMRI JK

Shares Price Performance



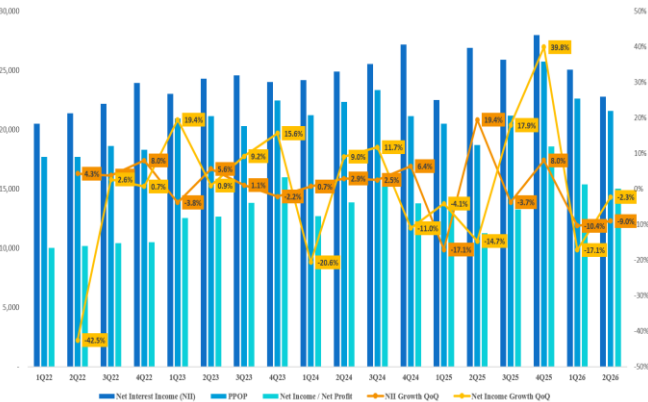
	YTD	1M	3M	12M
Abs.Ret	-18.0%	+4.3%	-5.5%	-11.3%
Rel.Ret	+11.3%	-0.7%	+7.7%	+6.7%

Leonardo Lijuardi

leonardo.lijuwardi@nhsec.co.id

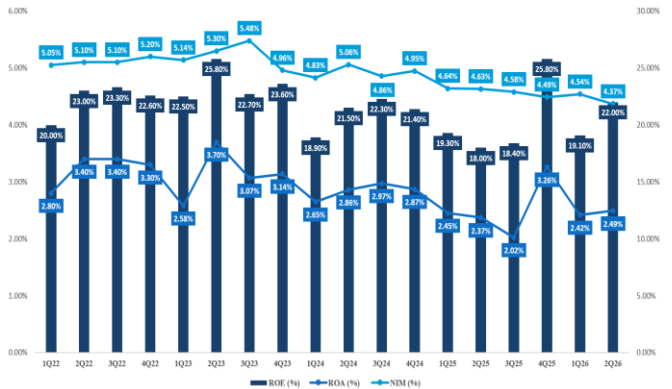
Performance Highlight For BMRI

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



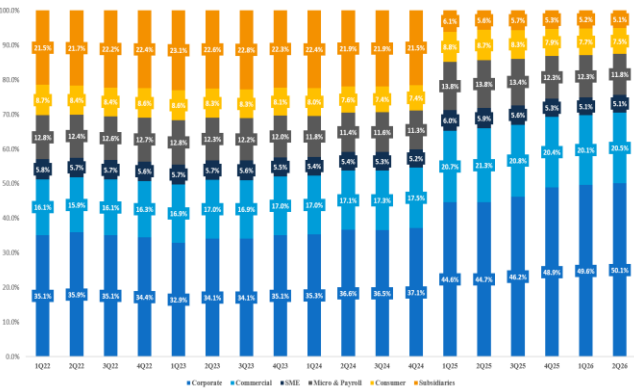
Source : BMRI, NHKSI Research

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



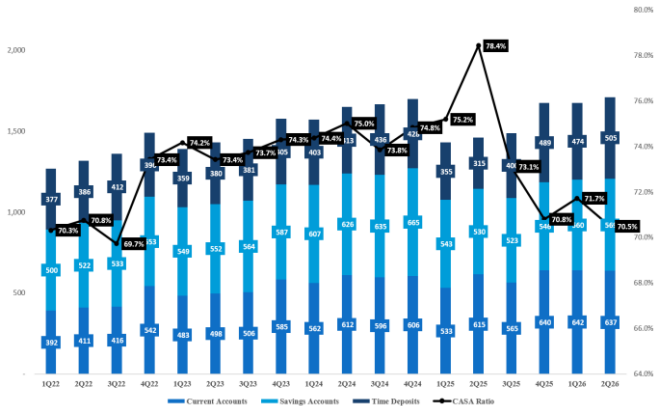
Source : BMRI, NHKSI Research

Exhibit 3. BMRI Loan Segmentation Breakdown



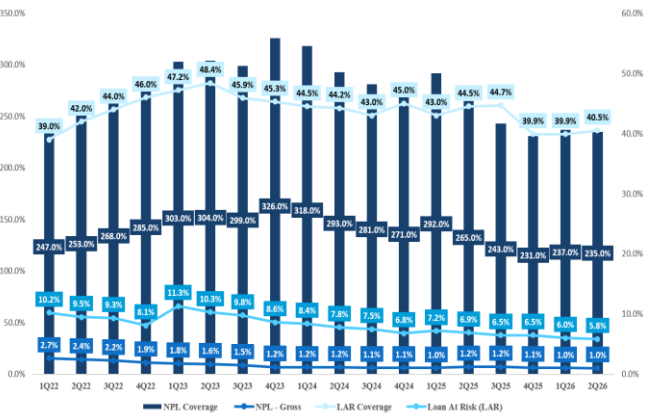
Source : BMRI, NHKSI Research

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



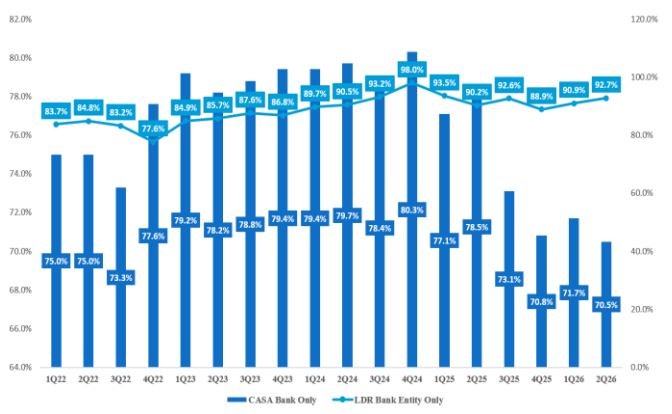
Source : BMRI, NHKSI Research

Exhibit 5. BMRI Asset Quality (In %)



Source : BMRI, NHKSI Research

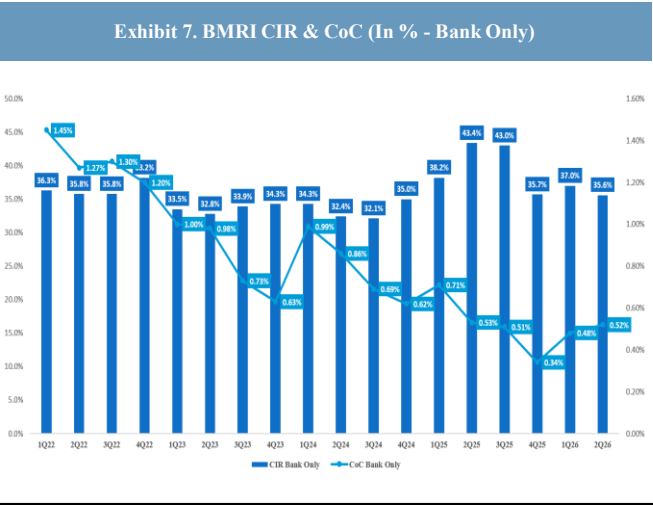
Exhibit 6. CASA Ratio vs Loan to Deposit Ratio (LDR) (In % - Bank Only)



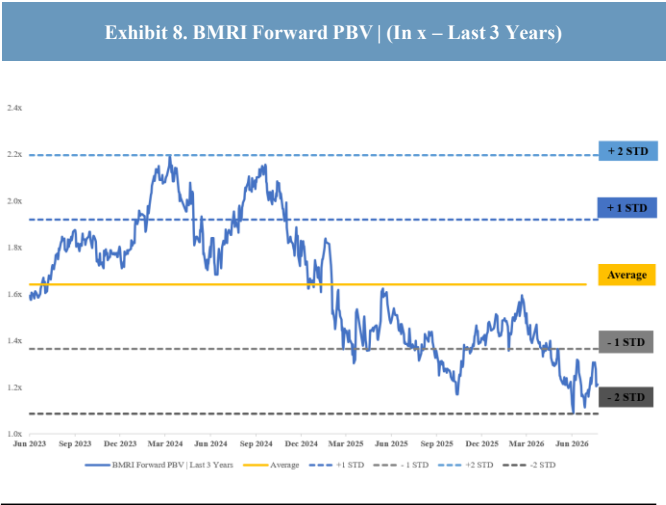
Source : BMRI, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

Performance Highlight For BMRI



Source : BMRI, NHKSI Research



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
Interest Income	164,412	179,178	195,258	207,410
Growth (% y/y)	8.7%	9.0%	9.0%	6.2%
Interest Expenses	(58,202)	(67,516)	(77,845)	(88,637)
Net Interest Income (NII)	106,210	111,662	117,413	118,773
Net Interest Margin (NIM)	4.9%	4.6%	4.6%	4.3%
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
Operating Revenue	155,226	163,864	173,478	178,456
Operating Expenses	(67,584)	(72,100)	(76,330)	(71,382)
Pre-Provisioning O.P (PPOP)	87,642	91,764	97,147	107,074
Provision for Impairment	(11,331)	(11,801)	(11,245)	(13,080)
EBT	76,418	80,159	86,091	94,240
Income Tax	(15,071)	(15,834)	(17,052)	(18,623)
Non Controlling Interest	(5,052)	(5,435)	(5,865)	(6,347)
Net Profit	56,294	58,890	63,174	69,271
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	11.18%	9.08%	8.91%	8.79%
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)	4,160	5,300	5,650	6,150
Market Cap (IDR tn)	389.1	495.7	528.5	575.2

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
Total Assets	2,829,948	3,126,680	3,431,138	3,748,343
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
Total Liabilities	2,502,546	2,781,470	3,063,938	3,357,171
Capital Stock + APIC	29,762	29,762	29,762	29,762
Retained Earnings	223,510	233,905	249,968	268,699
Shareholders' Equity	327,402	345,210	367,200	391,172

VALUATION INDEX				
	2025/12A	2026/12F	2027/12F	2028/12F
Price / Earnings	6.9x	8.4x	8.4x	8.3x
Price / Book Value	1.3x	1.6x	1.6x	1.7x
Price / Op. Revenue	2.5x	3.0x	3.0x	3.2x
PE / EPS Growth	7.5x	1.8x	1.1x	0.9x
EV / Operating Revenue	3.9x	4.5x	4.6x	4.9x
EV / PPOP	6.9x	8.0x	8.1x	8.1x
EV (IDR Billions)	606,160	734,177	791,041	867,305
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
Net Changes in Cash	87,698	292	10,775	(2,842)

OWNERSHIP		
By Geography	% Shareholders	%
Indonesia	72.73 Danantara Indonesia	51.48
United States	10.91 INA (Indonesian SWF)	8.00
United Kingdom	2.76 BPJS Ketenagakerjaan	1.33
Others	13.60 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