

BMRI kembali mencatatkan kinerja solid pada 9M26 dengan laba bersih mencapai IDR 45.53T (+20.7% YoY; Quarterly Basis: +13.9% YoY, +0.6% QoQ, 3Q26: IDR 15.12T), ditopang oleh pertumbuhan PPOP sebesar +17.5% YoY menjadi IDR 65.65T sejalan dengan penekanan biaya operasional yang efektif dan efisien. NII (Net Interest Income) bertumbuh +6.5% YoY menjadi IDR 69.81T (Quarterly Basis: +3.4% YoY, -3.6% QoQ, 3Q26: IDR 21.97T), meskipun masih menghadapi tekanan CoF (Cost of Fund) yang sejalan dengan kenaikan suku bunga acuan. Disisi lain untuk periode kuartal 3Q26 ini loan yield mulai membaik seiring repricing kredit, meningkat 12 bps QoQ menjadi 7.03%, sementara CoF naik menjadi 2.34% (2Q26: 2.04%), sehingga NIM (Net Interest Margin) YTD terkoreksi menjadi 4.43% (1H26: 4.56%, 9M25: 4.78% | Cons. Basis). Pendapatan non-bunga untuk saat ini menjadi penopang profitabilitas, tumbuh +14.3% YoY menjadi IDR 35.45T (Quarterly Basis: +13.3% YoY, +10.0% QoQ, 3Q26: IDR 12.67T), sekaligus mengimbangi moderasi pertumbuhan NII yang tertekan akibat tingginya CoF. Efisiensi operasional semakin membaik, tercermin dari penurunan beban operasional -1.6% YoY, terutama pada G&A, sehingga CIR (Cost to Income Ratio) membaik menjadi 38.0% (9M25: 43.8%). Sementara itu, CoC (Cost of Credit) tetap terkendali di 0.63%, meskipun LaR mulai meningkat akibat adanya kenaikan kredit restrukturisasi kategori lancar. Secara keseluruhan, pertumbuhan pendapatan non-bunga, perbaikan loan yield, dan efisiensi operasional tetap menjaga profitabilitas BMRI di tengah tekanan biaya dana dan peningkatan risiko kualitas aset.

Revisi Guidance Terbaru BMRI untuk FY26: Menaikkan Guidance Pertumbuhan Kredit dan Menyesuaikan CIR

- Revisi Guidance pada Poin Penyaluran Kredit dan CIR. Manajemen menaikkan dan merevisi panduan pertumbuhan kredit FY26 menjadi 9%-11% (sebelumnya 7%-9%), dengan tetap menjaga LDR di bawah 95%. Panduan CIR direvisi dan disesuaikan menjadi 37%-39% di sisa FY26 (sebelumnya 39%-41%), didukung efisiensi biaya yang efektif dan otomasi operasional. Sementara itu, panduan NIM dan CoC tetap dipertahankan masing-masing pada 4.3%-4.5% dan 0.6%-0.8% untuk sepanjang sisa tahun FY26 ini.
- Hasil Kinerja BMRI masih sesuai dengan ekspektasi. Kami masih tetap mempertahankan estimasi laba bersih FY26 sebesar IDR 58.9T, dengan realisasi kinerja BMRI per 9M26 yang berada di IDR 45.53T sudah mencapai 77.3% dari estimasi NHKSI. Kami masih berekspektasi terkait dengan pertumbuhan kredit, pemulihan loan yield yang akan ekspansif di 2H26 sekaligus penguatan pendapatan non-bunga, dan efisiensi operasional yang efektif menopang profitabilitas dari BMRI. Adapun hal yang menjadi Risiko adalah terkait dengan tekanan CoF yang meningkat dan peningkatan LaR tetap menjadi risiko dari BMRI yang harus dimitigasi, dimana melihat hal ini BMRI mulai cukup menjaga portfolionya dengan lebih konservatif sekaligus mengedepankan profitabilitas.

Sisi Lending: Pertumbuhan Kredit Mulai Termoderasi Moderat Secara Kuartalan

- Pertumbuhan Kredit Resilien, Meski Melambat Secara Kuartalan. Total kredit konsolidasi mencapai IDR 1,693.6T per periode 9M26 (+15.4% YoY; +1.0% QoQ), atau tumbuh 7.45% YTD, terutama masih ditopang oleh segmen wholesale – business banking. LDR konsolidasi membaik menjadi 91.2% (2Q26: 92.7%), sementara bank-only LDR berada di 93.5%. Manajemen tetap memprioritaskan keseimbangan ekspansi kredit dan likuiditas, dengan target LDR di bawah 95%.
- Kredit Korporasi Tetap Utama dan Komersial Menjadi Motor Pertumbuhan Kuartalan. Kredit korporasi mencapai IDR 836T di 9M26 (+22.5% YoY; -0.55% QoQ), sementara kredit komersial menjadi driver pertumbuhan kredit kuartalan yang tumbuh menjadi IDR 352T di 9M26 (+16.8% YoY; +2.52% QoQ), dengan kontribusi gabungan sekitar 70.1% terhadap total kredit. Terkait dengan suku bunga acuan yang sudah naik, BMRI mulai menjalankan strategi repricing yang mulai terlihat melalui kenaikan loan yield korporasi sebesar 22 bps QoQ menjadi 6.17% dan komersial sebesar 12 bps menjadi 7.04% per periode 3Q26 ini. Dengan kenaikan serta strategi repricing tersebut diharapkan menimbulkan perbaikan yield yang lebih ekspansif dan berpotensi mendukung NII ke periode depan.
- Kredit Segmen Retail yang Masih Cukup Moderat serta SME dan Mortgage Mulai Pulih. Kredit mikro & payroll tumbuh +2.0% YoY menjadi IDR 200T, sementara konsumen naik +3.37% YoY menjadi IDR 127T per 9M26. Segmen SME menunjukkan pemulihan dengan pertumbuhan +11.2% YoY (+6.6% QoQ), diikuti mortgage +8.6% YoY (+4.9% QoQ). Segmen pembiayaan kendaraan bermotor masih terkontraksi -21.4% YoY, sehingga ekspansi di segmen retail tetap dilakukan secara selektif.

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

- Pertumbuhan CASA Memperbaiki Funding Mix dan Struktur Pendanaan. Pada periode 9M26 ini, total DPK meningkat menjadi IDR 1,804.6T (+17.5% YoY; +2.35% QoQ), didukung CASA sebesar IDR 1,273.4T (+16.0% YoY; +4.4% QoQ). Adapun pertumbuhan Giro tumbuh +20.6% YoY dan +6.7% QoQ, sementara deposito turun -2.22% QoQ yang berimplikasi pada CASA ratio yang membaik menjadi 70.6% di 9M26 (6M26: 69.2%), mencerminkan BMRI berupaya untuk mengoptimalkan bauran kombinasi DPK yang menuju pada pendanaan dengan biaya yang lebih rendah.
- Kenaikan Biaya CoF – Repricing Deposito Menyebabkan NIM Terkontraksi. Bank-only CoF meningkat 30 bps QoQ menjadi 2.34% (2Q26: 2.04%), dipengaruhi tingginya biaya deposito sejalan dengan repricing akibat kenaikan suku bunga acuan. Meskipun loan yield membaik dan lebih ekspansif menjadi 7.03% (+12 bps QoQ), NIM konsolidasi YTD turun menjadi 4.43% (1H26: 4.56%) sejalan dengan laju CoF yang lebih agresif. Pertumbuhan CASA, loan repricing dan pengurangan dana mahal (Deposito) menjadi kunci optimalisasi dan stabilisasi margin dalam kuartal kedepan.

Kualitas Aset BMRI: Aset Masih Tetap Resilien Stabil – Waspada Terhadap Peningkatan LaR Stabil

- NPL Stabil, Namun LaR Mulai Meningkat. Gross NPL konsolidasi relatif stabil di 1.02% (2Q26: 1.01%), sementara LaR (Loan at Risk) meningkat menjadi 6.76% (2Q26: 5.83%). Kenaikan LaR terutama berasal dari kredit restrukturisasi kategori lancar yang meningkat menjadi 2.83% (2Q26: 1.89%). Meski special mention loans stabil di 2.91%, peningkatan restrukturisasi tetap menjadi risiko kualitas aset yang perlu dimonitor.
- Provisi Terkendali, Namun Coverage Menurun. Beban provisi 9M26 turun -5.84% YoY menjadi IDR 7.81T, sementara CoC terjaga di 0.63%, sesuai panduan 0.6%-0.8%. Namun, NPL coverage turun menjadi 235% (2Q26: 237%) dan LaR coverage menjadi 35.1% (2Q26: 40.5%). Peningkatan LaR dan penurunan coverage perlu dicermati sebagai potensi risiko normalisasi biaya kredit ke depan.

Rekomendasi "Buy" dengan Target Harga Lebih Rendah di Level IDR 5,000 (Potensi Upside +27.9%)

- NHKSI Research memberikan rekomendasi "Buy" untuk BMRI namun dengan target harga yang lebih rendah di level IDR 5,000, yang mencerminkan Forward 26F P/BV sebesar 1.3x (-1 STD Average Last 3 Years). Katalis positif yang bisa menjustifikasi BMRI adalah pertumbuhan penyaluran loan dan angka profitabilitas yang lebih optimal dan ekspansif seperti NIM dsb. Pertumbuhan bisnis dari non bunga serta efisiensi kinerja yang lebih optimal diharapkan lebih mendukung kinerja BMRI sebagai penyangga ditengah tekanan industri. Adapun kami menurunkan TP kami sejalan dengan risiko pasar yang mengasumsikan skenario penurunan klasifikasi indeks JCI di tahun depan sekaligus mengantisipasi tekanan jual, namun tetap tidak melupakan kualitas bisnis dan performa operasional BMRI. Hal yang menjadi katalis negatif dan 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 terkontraksi 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	6.5x	7.9x	7.9x	7.9x
P/BV	1.2x	1.5x	1.5x	1.6x
DPS (IDR)	465	481	504	540
Dividend yield	11.9%	9.6%	9.4%	9.2%

Source : Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

Update Report | 27th October 2026

Buy

Target Price (IDR)	5,000
Consensus Price	4,913
TP to Consensus Price	+1.8%
Potential Upside	+27.9%

Shares Data

Last Price (IDR)	3,910
Price date as of	26 th October 2026
52 wk range (Hi/Lo)	5,375 / 3,200
Free Float (%)	40.35
Outstanding sh (mn)	93,333
Market Cap (IDR bn)	360,267
Market Cap (USD mn)	19,860
Avg. Trd Vol – 3M (mn)	155.5
Avg. Trd Val – 3M (IDR Bn)	623.1
Foreign Ownership	21.4%

Sector

Financial

Sub-Sector

Bank

Bloomberg
Reuters

BMRI IJ Equity
BMRI JK

Shares Price Performance



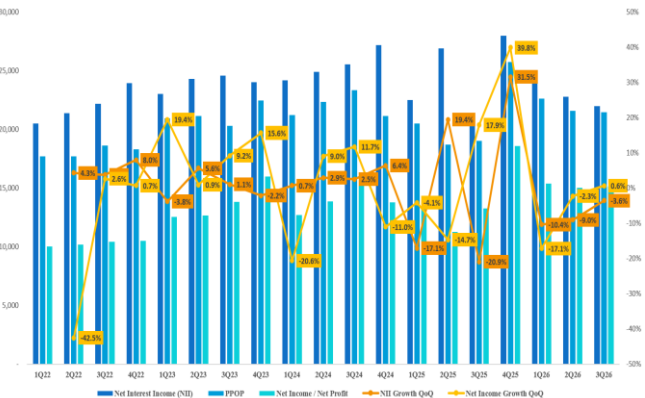
	YTD	1M	3M	12M
Abs.Ret	-23.0%	-4.2%	-2.0%	-12.5%
Rel.Ret	+15.6%	-9.8%	+6.9%	+21.3%

Leonardo Lijuardi

leonardo.lijuwardi@nhsec.co.id

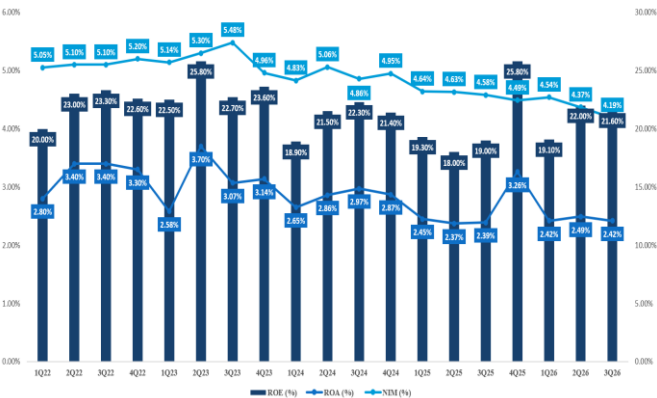
Performance Highlight For BMRI

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



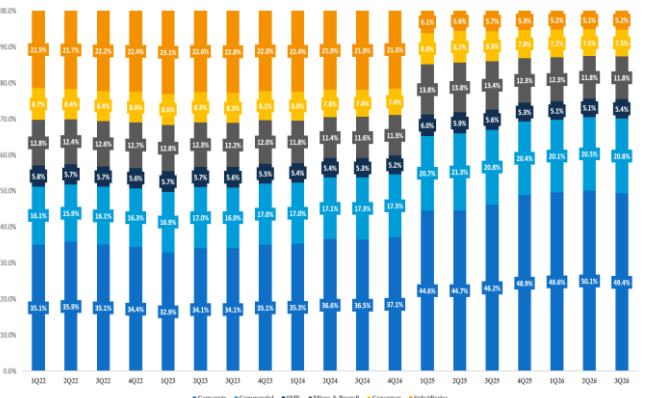
Source : BMRI, NHKSI Research

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



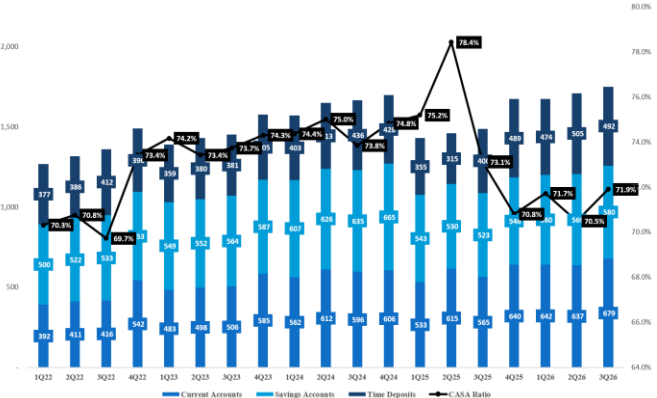
Source : BMRI, NHKSI Research

Exhibit 3. BMRI Loan Segmentation Breakdown



Source : BMRI, NHKSI Research

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



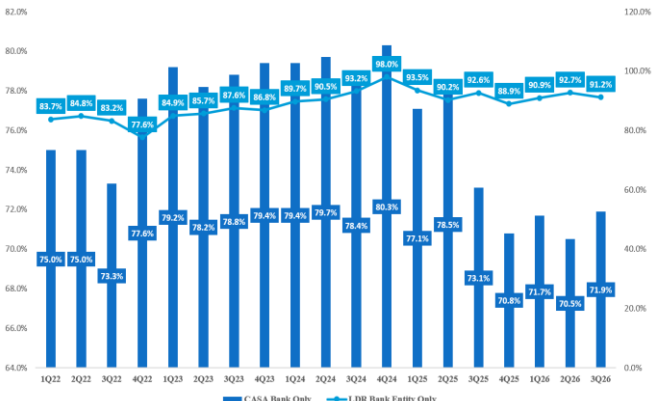
Source : BMRI, NHKSI Research

Exhibit 5. BMRI Asset Quality (In %)



Source : BMRI, NHKSI Research

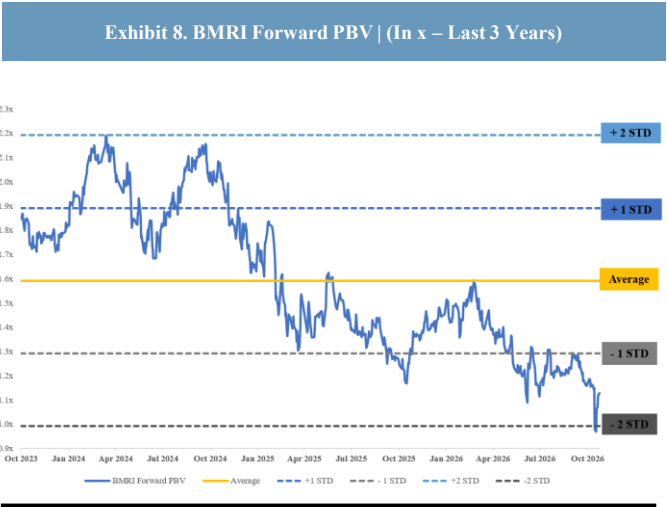
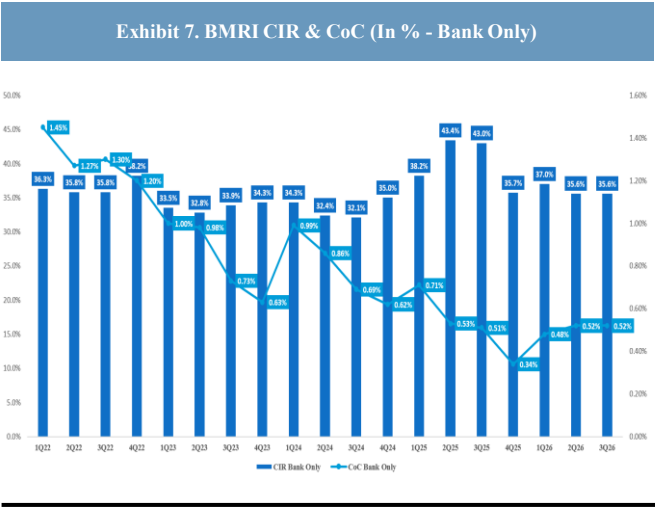
Exhibit 6. CASA Ratio vs Loan to Deposit Ratio (LDR) (In % - Bank Only)



Source : BMRI, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

Performance Highlight For BMRI



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	11.90%	9.63%	9.41%	9.24%
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)	3,910	5,000	5,350	5,850
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	6.5x	7.9x	7.9x	7.9x
Price / Book Value	1.2x	1.5x	1.5x	1.6x
Price / Op. Revenue	2.4x	2.9x	2.9x	3.1x
PE / EPS Growth	7.1x	1.7x	1.1x	0.8x
EV / Operating Revenue	3.8x	4.3x	4.4x	4.7x
EV / PPOP	6.6x	7.7x	7.9x	7.8x
EV (IDR Billions)	582,777	706,117	762,981	839,245
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	78.62 Danantara Indonesia	51.48
United States	10.62 INA (Indonesian SWF)	8.00
United Kingdom	2.90 BPJS Ketenagakerjaan	1.36
Others	13.60 Others	39.16

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