

PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI)

Banking Sector

Time to Rebound

29 June 2022

Recommendations : BUY

Stock

Price on 28/06/2022 (Rp)	8,075
12M target price (Rp)	9,200
Capital gain potential	14%

Stock Data

Outstanding shares	18,623,973,858
Market cap (Rp)	148,723,035,252,550
Weight VS IHSG (%)	2.18

Shareholders (%)

Government of Indonesia	60.06%
Foreign Entities	20.40%
Companies	2.87%
Public	16.73%

Outstanding Shares (unit)	18,623,973,858
Treasury	24,682,600

Price Performance

52-week high/low	Rp9,900/Rp4,560
------------------	-----------------

Capital gain/(loss) (in %)

1 month	3 month	6 month	1 Year	YTD
(13.32)	(4.78)	18.59	74.13	18.15

Summary of Financial Performance

In IDR bn	2021A	2022E	2023F
Interest Income	50,026	56,352	60,070
Net Interest Income	38,247	47,336	52,862
Net Revenue	52,586	61,987	69,081
Operating Income	12,767	17,717	22,241
OPM	24.28%	28.58%	32.20%
Net Income	10,899	15,869	19,858
Net Income Margin	4.70%	25.60%	28.75%
EPS (Rp)	585	852	1,066
PER (x)	11.52	9.48	7.57
PBV (x)	1.00	1.10	0.99
Loans to Deposits	79.70	82.31	86.38
Loans to Assets	62.39	64.68	68.10

*) based on market price (28/06/2022) at Rp8,075

Sources : Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

Laba bersih BBNI tumbuh 63,2% YoY pada 1Q22 menjadi Rp3,96 triliun. Pertumbuhan kredit BBNI diproyeksi dapat mencapai 7-9% YoY pada 2022. Rekomendasikan "BUY" dengan target Rp9.200 per saham

Penurunan provisi mendorong laba bersih

Laba bersih BBNI naik 63,2% YoY pada 1Q22 menjadi Rp3,96 triliun. Kenaikan laba bersih pada 1Q22 salah satunya dari penurunan provisi 26,1% YoY menjadi Rp3,6 triliun. PPOP tumbuh 7,3% YoY pada 1Q22 menjadi Rp8,54 triliun. Kemudian, BBNI juga mencatatkan kenaikan pendapatan recovery 103,5% YoY pada 1Q22 menjadi Rp1,11 triliun. Di sisi lain, net interest income turun 4,6% YoY pada 1Q22 menjadi Rp9,23 triliun, karena penurunan pendapatan bunga 4,1% YoY. Sedangkan, beban bunga juga turun 2,5% YoY, dengan COF turun dari 1,7% pada 1Q21 menjadi 1,5% pada 1Q22. Adapun, NIM berkurang dari 4,9% pada 1Q21 menjadi 4,5% pada 1Q22. Kemudian, pendapatan non-bunga tumbuh 25,6% YoY pada 1Q22 dari marketable securities, fx trading dan derivatif. Sementara itu, opex cukup terkendali, tumbuh 6,4% YoY pada 1Q22, dengan CIR turun dari 40,6% pada 1Q21 menjadi 39,7%.

Kualitas aset telah kembali ke level normal

Pertumbuhan kredit BBNI tumbuh 5,8% YoY pada 1Q22 menjadi Rp591,7 triliun, ditopang dari segmen korporasi swasta yang tumbuh 9,9% YoY, di susul dari segmen UMKM dari program KUR dan medium untuk large commercial masing-masing 31,0% YoY dan 24,5% YoY. Pertumbuhan kredit ini juga diikuti oleh perbaikan kualitas aset dengan NPL turun dari 4,1% pada 1Q21 (3,7% pada 4Q21) menjadi 3,5% pada 1Q22. NPL coverage juga terhitung kokoh yang mencapai 250,1% pada 1Q22 dari 233,4% pada 4Q21. Kemudian, SML dari 9,4% pada 1Q21 menjadi 5,0% pada 1Q22. Kemudian, LAR incl. covid-19 menurun dari 26,9% pada 1Q21 menjadi 22,1% pada 1Q22. Seiring dengan perbaikan mobilitas dan ekonomi, restrukturisasi incl. covid-19 juga turun dari 17,3% dari total kredit pada 1Q21 (14,9% pada 4Q21) menjadi 13,6% pada 1Q22, terutama dari segmen korporasi. Di sisi lain, DPK naik 8,4% YoY pada 1Q22 menjadi Rp692,7 triliun. Meski demikian, likuiditas relative longgar dengan LDR dari 87,2% pada 1Q21 menjadi 85,2% pada 1Q22. CASA juga meningkat dari 67,9% pada 1Q21 menjadi 69,2% pada 1Q22. Dari segi permodalan, CAR cukup kokoh dengan 19,3% pada 1Q22.

Perbaikan ekonomi dapat membawa pertumbuhan yang lebih tinggi

Kami memperkirakan pertumbuhan kredit BBNI pada 2022 dapat mencapai 7-9% YoY, didorong oleh segmen korporasi terutama dari swasta ditengah perbaikan ekonomi, kenaikan harga komoditas dan peningkatan mobilitas yang mendorong ekspansi pariwisata. Kemudian, ditengah usaha BBNI untuk terus melakukan efisiensi suku bunga dikombinasikan dengan partnership dengan e-commerce juga fintech dapat mendorong fee based dan CASA, maka kami memperkirakan NIM dapat meningkat menjadi 4,6-4,8% pada 2022. Ditengah kegiatan yang telah mendekati normal, kami mengasumsikan credit cost BBNI dapat mencapai 2,0-2,3% pada tahun ini, atau kembali ke level normal. Dengan adanya situasi makro ekonomi yang membaik maka restrukturisasi juga semakin melandai. Kami menilai pencadangan BBNI cukup solid untuk mengantisipasi berakhirnya relaksasi covid-19 pada tahun 2023.

Rekomendasi "BUY" ditengah potensi pertumbuhan kredit yang lebih baik

Kami merekomendasikan BUY untuk saham BBNI dengan target harga Rp9,200 per saham, yang mencerminkan valuasi PBV 2021E pada 1,10x. Adapun, beberapa dasar atas rekomendasi kami yakni 1) pertumbuhan kredit yang lebih tinggi ditengah recovery ekonomi ; 2) kualitas aset yang dalam tanda perbaikan dan NIM yang membaik dari perolehan CASA dan digitalisasi juga penurunan suku bunga time deposit ; 3) fundamental yang kuat dan 4) valuasi yang menarik. Adapun, kami mencatat beberapa resiko yakni 1) kenaikan NPL dan LAR lebih tinggi dibandingkan proyeksi dan juga cost of credit; dan 2) pertumbuhan kredit lebih rendah dibandingkan proyeksi; 3) restrukturisasi yang berlanjut sehingga dapat menurunkan NIM.

Analyst(s)

Devi Harjoto

Alfiansyah

PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI)

Banking Sector

FINANCIAL OVERVIEW

Income Statement (Rp bn)	1CQ2021	1CQ2022	YoY Change	4Q2021	1Q2022	QoQ Change
Total Interest Income	12,364	12,174	-1.5%	12,503	12,174	-2.63%
Total Interest Expenses	2,961	2,943	-0.6%	2,954	2,943	-0.38%
Net Interest Income	9,403	9,231	-1.8%	9,549	9,231	-3.32%
Total Non-Interest Income	3,493	4,109	17.6%	3,638	4,109	12.94%
Net Revenue	12,896	13,340	3.4%	13,187	13,340	1.16%
Provision for Loan Losses	4,267	2,491	-41.6%	3,582	2,491	-30.46%
Net Revenue after Provisions	8,629	10,849	25.7%	9,604	10,849	12.96%
Total Non-Interest Expense	5,602	6,145	9.7%	6,844	6,145	-10.21%
Operating Income	3,027	4,937	63.1%	2,760	4,704	70.40%
Income before Tax Expenses	3,004	4,871	62.2%	2,914	4,871	67.14%
Income for The Year	2,395	3,975	66.0%	3,205	3,975	24.05%
Net Income	2,385	3,962	66.2%	3,152	3,962	25.70%
EPS (IDR)	128	213	66.2%	169	213	25.73%
NPL Gross (%)	4.10	3.46	(0.64)	3.70	3.46	(0.24)
CAR (%)	19.03	20.31	1.28	20.74	20.31	(0.43)
NIM (%)	4.90	4.51	(0.39)	3.99	4.06	0.07
ROE (%)	2.03	3.08	1.06	2.49	3.08	0.59
ROA (%)	0.28	0.43	0.15	0.33	0.43	0.10
LDR/ RIM (%)	87.20	85.24	(1.96)	82.56	88.15	5.59
CASA (%)	67.90	69.22	1.32	69.22	69.22	0.00

Sources : Company and KB Valbury Sekuritas

FINANCIAL TABLES

CONSOLIDATED STATEMENTS OF PROFIT OR LOSS

Year End Dec (Rp bn)	2020A	2021A	2022E	2023F	2024F
Interest Income	56,173	50,026	56,352	60,070	65,702
Interest Expense	19,021	11,779	9,016	7,208	7,851
Net Interest Income	37,152	38,247	47,336	52,862	57,851
Other Income	13,335	14,339	14,651	16,219	17,707
Net Revenue	50,487	52,586	61,987	69,081	75,558
Provisions for Loan Losses	21,042	15,716	18,526	21,838	25,742
Net Revenue After Provisions	29,445	36,870	43,461	47,243	49,816
Non Interest Expenses	24,214	24,801	25,744	25,001	24,046
Operating Income	5,231	12,767	17,717	22,241	25,770
Net Non-Operating Losses (Gains)	119	(482)	(522)	(560)	(700)
Pretax Income	5,112	12,551	18,238	22,801	26,470
Income Tax Expenses	1,791	1,574	2,282	2,818	3,251
Net Income	3,280	10,899	15,869	19,858	23,062
EPS (IDR)	176	585	852	1,066	1,238
Dividends Per Share (IDR)	44	146	213	267	310

Sources: Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI)

Banking Sector

CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION

Year End Dec (Rp bn)	2020A	2021A	2022E	2023F	2024F
Assets					
Cash & Near Cash Items	52,390	62,366	51,023	52,992	56,956
Interbanking Assets	86,103	133,871	145,257	148,658	147,409
ST And LT Investments	120,346	138,061	140,575	146,405	146,941
Total Commercial Loans	496,283	502,609	551,148	610,065	682,396
Total Consumer Loans	107,652	99,263	103,152	111,737	120,057
Other Loans	165	128	111	93	77
Total Loans	604,100	602,000	654,410	721,894	802,530
Reserve for Losses on Loans	44,228	50,295	61,233	96,165	125,187
Net Loans	559,872	551,705	593,177	625,730	677,344
Net Fixed Assets	27,362	26,883	27,483	25,868	25,192
Investments in Associates	813	8,688	9,311	10,897	11,115
Total Deferred Tax Assets	4,800	6,230	7,758	8,671	9,777
Total Derivative Assets	1,461	494	569	647	736
Other Assets	38,190	36,539	36,684	40,259	43,969
Total Assets	891,337	964,838	1,011,835	1,060,126	1,119,439
Demand Deposits	227,475	281,398	310,346	331,494	348,429
Saving Deposits	236,696	224,670	238,673	242,344	246,838
Time Deposits	215,281	223,101	246,007	261,845	280,746
Total Deposits	679,452	729,169	795,026	835,683	876,013
ST Borrowings & Repos	25,842	31,885	34,315	26,973	27,488
LT Debt	0	36,812	36,252	35,701	35,158
Pension Liabilities	6,344	6,138	6,227	6,318	6,410
Total Derivative Liabilities	414	110	97	83	64
Total Liabilities	778,465	838,318	871,918	904,759	945,133
Share Capital & APIC	23,623	26,065	26,065	26,065	26,065
Retained Earnings	66,981	78,250	90,152	105,045	122,341
Other Equity	19,668	19,631	20,735	21,114	22,584
Equity before Minority Interest	110,193	123,738	136,952	152,224	170,991
Minority/Non Controlling Interest	2,680	2,782	2,965	3,143	3,315
Total Equity	112,872	126,520	139,917	155,368	174,306
Total Liabilities & Equity	891,337	964,838	1,011,835	1,060,126	1,119,439
Book Value Per Share	5,915	6,644	7,354	8,174	9,181

Sources: Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI)

Banking Sector

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS

Year End Dec (Rp bn)	2020A	2021A	2022E	2023F	2024F
Net Income	3,280	10,899	15,869	19,858	23,062
+ Depreciation & Amortization	2,577	2,007	1,647	1,755	1,920
+ Provision for Loan Losses	21,042	15,716	12,526	21,838	20,239
+ Non-Cash Items	(1,877)	643	356	149	(64)
+ Net Ch in Operating Capital	24,803	(11,405)	(34,711)	(8,516)	5,963
Cash From Operating Activities	49,825	17,859	(4,313)	35,084	51,120
+ Net Change in Fixed Assets	26	327	394	548	747
+ Net Change in Investments	(1,273)	(1,850)	(1,774)	(1,739)	(1,698)
+ Change in Investments	(10,745)	(14,133)	(17,514)	(5,829)	(537)
+ Other Investing Activities	(38,349)	(7,685)	(52,410)	(67,484)	(80,636)
Cash From Investing Activities	(50,341)	(23,341)	(71,305)	(74,505)	(82,123)
+ Dividends Paid	(3,846)	(820)	(3,967)	(4,964)	(5,765)
+ Cash From (Repayment) Debt	(15,584)	8,375	2,514	5,829	537
+ Cash (Repurchase) of Equity	(79)	(128)	(130)	(132)	(134)
+ Net Change In Deposits	65,149	81,597	65,858	40,657	40,329
Cash From Financing Activities	46,239	51,915	64,275	41,390	34,967
Net Changes in Cash (IDR)	(76)	9,976	(11,343)	1,969	3,964

Sources: Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

RATIO ANALYSIS

Year End Dec	2020A	2021A	2022E	2023F	2024F
Valuation Ratios					
Price Earnings	35.07	11.52	9.48	7.57	6.52
EV to EBIT	17.31	7.57	9.59	7.20	6.06
Price to Sales	3.02	3.23	3.18	2.84	2.60
Price to Book	1.02	1.00	1.10	0.99	0.88
Dividend Yield	0.73%	2.21%	2.64%	3.30%	3.83%
Profitability Ratios					
Operating Margin	10.36%	24.28%	28.58%	32.20%	34.11%
Net Interest Margin	4.50%	4.70%	4.60%	4.75%	4.52%
Return on Assets	0.37%	1.13%	1.57%	1.87%	2.06%
Return on Common Equity	3.62%	10.45%	13.65%	15.15%	15.54%
Return on Capital	2.75%	7.84%	10.34%	12.32%	12.87%
Operating Income/Total Cap.	4.39%	9.19%	11.54%	13.80%	14.38%
Coverage Ratios					
Total Loans/Total Deposits	87.30	79.70	82.31	86.38	91.61
Total Loans/Total Assets	67.77	62.39	64.68	68.10	71.69
Total Deposits/Total Assets	76.23	75.57	78.57	78.83	78.25
CASA (%)	68.32	69.40	69.06	68.67	67.95
Equity/Assets	12.36	12.82	13.54	14.36	15.27
Capital Adequacy Ratio (%)	17.05	20.74	15.17	15.21	16.01
NPL - Gross (%)	4.30	3.70	3.42	3.33	3.33
Leverage Ratios					
LT Debt/Common Equity	0.36	0.35	0.31	0.27	0.24
LT Debt/Total Assets	3.95	3.82	3.58	3.37	3.14
Total Debt/Total Equity	28.52	65.85	60.72	47.80	42.21
Total Debt/Total Assets	2.90	7.12	6.97	5.91	5.60

*) based on market price (28/06/2022) at Rp8,075

Sources: Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI)

Banking Sector

Disclaimer

This report is prepared by PT KB Valbury Sekuritas, a member of the Indonesia Stock Exchange, or its subsidiaries or its affiliates ("KBVS"). All the material presented in this report is under copyright to KBVS. None of the parts of this material, nor its contents, may be copied, photocopied, or duplicated in any form or by any means or altered in any way, or transmitted to, or distributed to any other party without the prior written consent of KBVS.

The research presented in this report is based on the information obtained by KBVS from sources believed to be reliable, however KBVS do not make representations as to their accuracy, completeness or correctness. KBVS accepts no liability for any direct, indirect and/or consequential loss (including any claims for loss of profit) arising from the use of the material presented in this report and further communication given or relied in relation to this document. The material in this report is not to be construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities or financial products. This report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgement. Past performance and no representation or warranty, express or implied, is made regarding future performance. Information, valuations, opinions, forecasts and estimates contained in this report reflects a judgement at its original date of publication by KBVS and are subject to change without notice, its accuracy is not guaranteed or it may be incomplete.

The Research Analyst(s) primarily responsible for the content of this research report, in part or as a whole, certifies that the views about the companies and their securities expressed in this report accurately reflect his/her personal views. The Analyst also certifies that no part of his/her compensation was, is or will be related to specific recommendation views expressed in this report. It also certifies that the views and recommendations expressed in this report do not and will not take into account client circumstances, objectives, needs and no intentions involved as a use for recommendations for sale or buy any securities or financial instruments.

 KB Valbury Sekuritas

Headquarters

Menara Karya, 9th Floor
Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5 Kav 1-2
Jakarta 12950, Indonesia
T +62 21 255 33 600
F +62 21 255 33 778

Branch Office

Jakarta - Kelapa Gading

Rukan Plaza Pasifik
Jl. Raya Boulevard Barat Blok A1 No. 10
Jakarta 11620
T +62 21 - 29451577

Jakarta - Puri Indah

Rukan Grand Aries Niaga
Blok E.1 No. 1 V Jl. Taman Aries, Kembangan,
Jakarta 14450
T +62 21 - 22542390
F +62 21 - 29264310

Jakarta - Pluit

Jl. Pluit Putra Raya No. 2
Jakarta 14240
T +62 21 - 29264300
F +62 21 - 22542391

Bandung

Jl. HOS Cokroaminoto No. 82
Bandung 40171
T +62 22 - 87258888
T +62 22 - 87258800
F +62 22 - 87258811

Semarang

Candi Plaza Building Lt. Dasar
Jl. Sultan Agung No. 90-90A
Semarang 50252
T +62 24 - 8521888
T +62 24 - 8501122
F +62 24 - 8507450

Yogyakarta

Jl. Magelang KM 5.5 no. 75
Yogyakarta 55284
T +62 274 - 4469500
T +62 274 - 6231111
F +62 274 - 6232222

Galeri Investasi

Padang

Jl. Kampung Nias II no. 10,
Kel. Belakang Pondok,
Kec. Padang Selatan
T +62 751 8955747

Manado

Kawasan Megamas, Ruko Megaprofit
Blok IF2 No. 38 Manado. 95254
T +62 431 7917 836
F +62 431 880 2129

Surabaya

Pakuwon Center Tunjungan Plaza Lantai 21
Jl. Embong Malang No.1
Surabaya 60261
T +62 31 - 2955777
T +62 31 - 2955788
F +62 31 - 2955736

Denpasar

Komplek Ibis Styles Hotel
Jl. Teuku Umar No. 177
Denpasar Bali 80114
T +62 361 - 258888
T +62 361 - 225229
F +62 361 - 225339

Benjarmasin

Jl. Gatot Subroto No.33 Kel. Kebun Bunga
Kec. Banjarmasin Timur
Kalimantan Selatan 70235
T +62 511 - 3265918
F +62 511 - 3253432

Solo

Jl. Ronggo Warsito no. 34
Solo 57138
T +62 271 632888
F +62 271 656988

Makassar

Ratulangi Points Lt. 3
Jl. Dr Sam Ratulangi No. 2 Kunjungmae, Mariso
Makassar, Sulawesi Selatan 90125
T +62 411 8955999

Malang

Jl. Pahlawan Trip no. 7
Malang 65112
T +62 341 - 585888
F +62 341 - 560056

Solo

Jl. Ronggowarsito No. 34
Surakarta 57138
T +62 271 - 632888

Palembang

Komp. PTC Mall Blok I No. 7 J. R. Sukarno Kel. 8 Ilir
Kec. Ilir Timur II Palembang 30114
T 07115700281

Medan

Komplek Jati Junction No. P5-5A
Jl. Perintis Kemerdekaan
Medan 20218
T +62 61 - 88816222
F 62 61 - 88816333

Pekanbaru

Jl. Tuanku Tambusai
Komplek CNN Blok A No.3 Pekanbaru 28291
T +62 761 - 839393
Galeri Investasi

Padang

Jl. Kampung Nias II no. 10,
Kel. Belakang Pondok,
Kec. Padang Selatan
T +62 751 8955747

Manado

Kawasan Megamas, Ruko Megaprofit
Blok IF2 No. 38 Manado. 95254
T +62 431 7917 836
F +62 431 880 2129

Solo

Jl. Ronggowarsito No. 34
Surakarta 57138
T +62 271 - 632888

Palembang

Komp. PTC Mall Blok I No. 7 J. R. Sukarno Kel. 8 Ilir
Kec. Ilir Timur II Palembang 30114
T 07115700281

Galeri Investasi BEI - KBVS

Yogyakarta
Universitas Kristen Duta Wacana
T +62 274 - 544032

Manado
Universitas Prisma Manado
T 0431 8800850

Jakarta
Universitas Gunadarma
T +62 21 - 8727541