

BBCA: Nice Loan Growth, Manageable Risk

BUY

Target Harga	:	Rp25.000
Harga Penutupan	:	Rp23.000
Potensi Naik/Turun	:	+8,7%

PROFIL PERUSAHAAN

Bank Central Asia Tbk (Bank BCA) (BBCA) didirikan di Indonesia tanggal 10 Agustus 1955 dengan nama "N.V. Perseroan Dagang Dan Industri Semarang Knitting Factory" dan mulai beroperasi di bidang perbankan sejak tanggal 12 Oktober 1956

STATISTIK SAHAM

Kapitalisasi Pasar (miliar)	:	Rp518.372
Saham Beredar (juta)	:	24.48
Harga Tertinggi 52 Minggu	:	Rp24.700
Harga Terendah 52 Minggu	:	Rp16.800
Kinerja YTD	:	+5,0%

PEMEGANG SAHAM

Dwimuria Investama Andalan	:	54.9%
Publik	:	43.3%
Anthoni Salim	:	1,8%

Frida Nababan

fridanababan@pans.co.id

+6221 5153055

BBCA mencatat laba bersih sebesar Rp5,5 triliun, naik 10,4% yoy, in-line, (PANS: 21%; Cons: 21,3%), didorong oleh kombinasi dari positifnya pertumbuhan kredit di 1Q18, yang tercatat sebesar Rp470 triliun, +15% yoy (1Q17: 9,4% YoY) serta pertumbuhan *fee-based income*, yang tercatat sebesar Rp3,9 triliun, +13,5% YoY (1Q17: +12,2% YoY). Pertumbuhan kredit didorong oleh pertumbuhan yang cukup besar pada segmen *commercial & SME*, yang naik 14,4% YoY di 1Q18 (vs 1Q17: +1,7%YoY). Sementara pertumbuhan *fee-based income* didorong oleh peningkatan pertumbuhan *fee & comission* yang tumbuh +12,2% YoY (vs 1Q17: +6,9% YoY). *Cost of fund* menurun sebesar 30 bps YoY menjadi 1,75% sebagai dampak dari penurunan *time deposits* sebesar 250 bps sejak 1Q17 dan peningkatan porsi *low-cost fund* terhadap total *funding* dari di 75,8% 1Q17 menjadi 77,3% di 1Q18. Dibanding 1Q17, kualitas aset stabil di level 1,5% sebagai dampak dari membaiknya kualitas aset di segmen *commercial &SME* yang di-offset oleh penurunan kualitas aset di segmen *corporate* dan *consumer*. Margin mengalami tekanan sebesar 20bps YoY sebagai dampak dari menurunnya *loan yield* sebesar 88 bps YoY di 1Q18. Persaingan antar bank di era suku bunga rendah yang membuat *cost of fund* lebih rendah membuat BCA memiliki ruang yang besar untuk menyesuaikan *yield* nya. Kami masih positif dengan *outlook* BBCA kedepannya, didorong oleh: (1) kualitas aset yang baik (2) *cost of fund* yang lebih rendah dari industri, serta (3) likuiditas, dan *exposure* yang tinggi terhadap segmen *commercial* dan *consumer* yang akan mendapatkan lebih banyak spillover positif dari lebaran, ASEAN games, dan Pilkada di 2H18. BBCA adalah *top-pick* kami di sektor perbankan, dimana valuasi yang premium menjustifikasi performa perusahaan yang kuat dengan kualitas aset terbaik di sektor perbankan dan ROE yang lebih tinggi dibandingkan 4 big banks. Saat ini BBCA diperdagangkan di PBV 3,8x di 2018, 58% *premium* jika dibandingkan rata-rata 4 big banks.

BBCA mencatat peningkatan pertumbuhan kredit yang signifikan. Yang tercatat sebesar Rp470 triliun, +15% YoY (1Q17: +9,4%YoY), 2x lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan kredit industri. Pertumbuhan kredit masih didorong oleh kuatnya segmen *corporate*, yang tercatat sebesar Rp179 triliun, +17,6% YoY serta pertumbuhan positif di segmen *commercial & SME*, yang tercatat sebesar Rp166 triliun, +14,4%YoY (1Q17: +1,7 % YoY). Sementara *consumer lending* masih tumbuh positif, tercatat sebesar Rp124 triliun, +12% YoY (1Q17: +9,4% YoY) didorong oleh antipati industri terhadap Lebaran di 1H17 serta membaiknya perekonomian di 1Q18. Untuk segmen *consumer*, pertumbuhan terbesar, masih dicatat oleh kredit kendaraan bermotor, yang tumbuh +26,34% YoY di 1Q18 YoY (1Q17: 11,98% YoY).

Kualitas aset terjaga di level NPL yang stabil di 1,5% di 1Q18. BBCA masih mencatatkan kualitas aset terbaik di industri, dimana stabilnya kualitas aset didorong oleh membaiknya kualitas aset di segmen *commercial & SME* (1Q18: 1,9% vs 1Q17: 2,1%), namun perbaikan kualitas aset di segmen *commercial & SME*, tidak diikuti oleh segmen *corporate* (1Q18: 1,4% vs 1Q17: 1,1%) serta segmen *consumer* (1Q18: 1,2% vs 1Q17: 1,0%), dimana penurunan kualitas aset di segmen *corporate* berasal dari perusahaan kelapa sawit serta *retailer* handphone. Untuk segmen *consumer*, penurunan kualitas aset terbesar terjadi pada segmen *mortgage* (1Q18: 1,4% vs 1Q17: 1,1%).

Margin tercatat turun sebesar 20bps YoY di 1Q18. NIM tercatat di level 6,1% (1Q17: 6,3%) dimana penurunan margin dikontribusi oleh penurunan *loan yield* hingga 88bps sebagai respon BBCA dalam menyesuaikan diri dengan era suku bunga rendah dan kompetisi yang meningkat. Namun tekanan dari *loan yield*, ditolong oleh penurunan *cost of funds*, yang turun ke level 1,75% (1Q17: 2,05%) didorong oleh peningkatan komposisi CASA, yang naik ke 77,2% (1Q17: 75,8%). Kami melihat bahwa komposisi NIM akan stabil kedepannya di level 6%, didorong oleh pertumbuhan kredit yang masih akan lebih tinggi dibandingkan deposito.

Kami masih merekomendasikan BUY dengan TP: Rp 25.000. Kami masih positif dengan *outlook* perusahaan kedepannya, didorong oleh: (1) kualitas kredit yang baik (2) *cost of fund* yang lebih rendah dari industri, serta (3) likuiditas, dan *exposure* yang tinggi terhadap segmen *commercial* dan *consumer* yang akan mendapatkan lebih banyak spillover positif dari lebaran, ASEAN games, dan Pilkada di 2H18. BBCA adalah *top-pick* kami di sektor perbankan, dimana valuasi yang premium menjustifikasi performa perusahaan yang kuat dengan kualitas aset terbaik di sektor perbankan dan ROE yang lebih tinggi dibandingkan 4 big banks. Saat ini BBCA diperdagangkan di PBV 3,8x di 2018, 58% *premium* jika dibandingkan rata-rata 4 big banks.

Result Update | BBKA: Nice Loan Growth, Manageable Risk

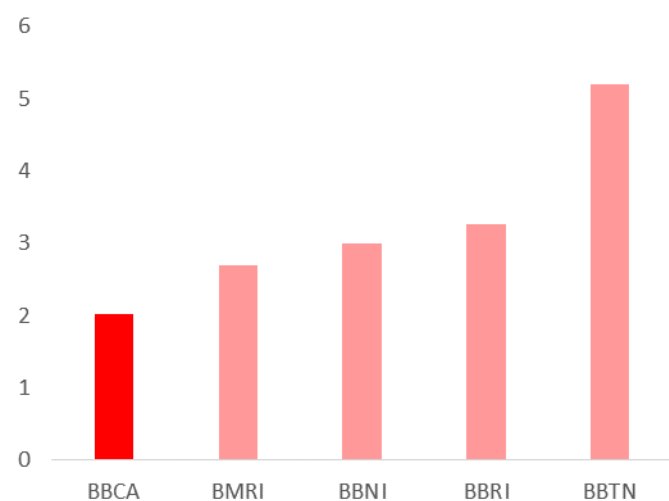
BBKA : Performance Summary

BBKA - Rp Bn	1Q18	1Q17	YoY	% estimasi PANS	% estimasi kons
Interest income	13,437	12,937	3.9%		
Interest expense	(2,656)	(2,865)	-7.3%		
Net interest income	10,781	10,072	7.0%		
Other operating incl (exp)	(3,702)	(3,504)	5.6%		
Operating profit	7,079	6,516	8.6%	21.3%	21.8%
Profit before tax	6,891	6,268	9.9%	20.9%	21.1%
Net profit	5,509	4,989	10.4%	21.0%	21.3%
EPS - Rp	282.40	256.87			
BVS - Rp	207.02	233.49			
Loan	470,052	408,910	15.0%		
<i>Corporate</i>	179,406	152,566	17.6%		
<i>Commercial & SME</i>	166,707	145,705	14.4%		
<i>Consumer</i>	123,939	110,639	12.0%		
Deposits	583,519	535,145	9.0%		
<i>Current Account</i>	153,813	137,126	12.2%		
<i>Saving</i>	297,247	268,294	10.8%		
<i>Time Deposits</i>	132,459	129,725	2.1%		
CAR	23.6%	23.1%			
Gross NPL	1.5%	1.5%			
Cost of Fund	1.75%	2.05%			
NIM	6.10%	6.30%			
LFR	77.9%	75.1%			
Coverage Ratio	183.6%	203.3%			

Source: Company, PANS

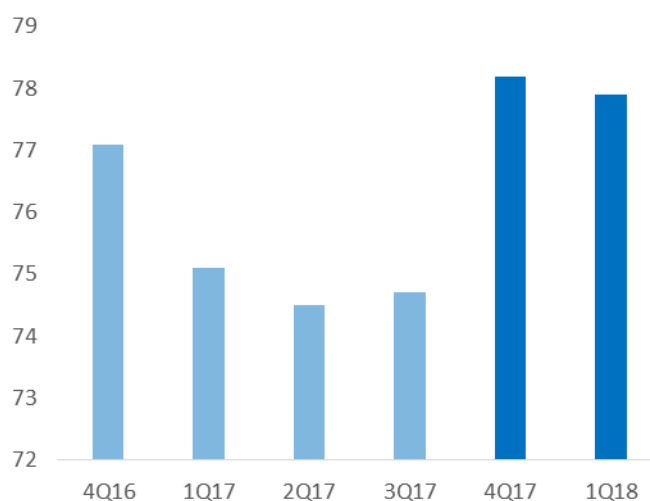
Amunisi yang kuat dalam mengantisipasi resiko makroekonomi di FY18. Dengan meningkatnya ketidakpastian global dan resiko normalisasi US, resiko instabilitas nilai tukar juga meningkat. Jika terjadi depresiasi Rupiah yang cukup kuat di FY18, perbankan akan menghadapi resiko likuiditas dan transmisi dari penurunan kualitas aset debitur terdampak. Namun, dengan *cost of fund* yang rendah dan likuiditas yang tinggi, membuat BBKA memiliki ruang yang cukup lebih besar daripada bank-bank lain dalam *coverage* kami untuk menyesuaikan diri pada saat likuiditas menegang.

BBKA mencatat cost of fund paling rendah



Sumber: Company, PANS, per 4Q17

Likuiditas cukup tinggi (LDR,%)



Sumber: Company, PANS

Result Update | BBKA: Nice Loan Growth, Manageable Risk

Income Statement					
Year-end 31 Dec (Rp bn)	2015	2016	2017A	2017F	2018F
Interest Income	47,105	50,562	53,799	56,423	61,486
Interest Expense	(11,213)	(10,347)	(11,941)	(12,558)	(14,905)
Net Interest Income	35,892	40,215	41,858	43,865	46,581
Non-interest income	12,007	13,700	18,109	16,485	16,295
Total Operating Income	47,899	53,915	59,967	60,351	62,876
Operating expense	(21,714)	(23,379)	(30,808)	(30,390)	(20,980)
Pre-prov-op.profit	26,185	30,536	29,159	29,960	33,029
Pretax profit	22,680	25,975	29,159	28,497	31,419
Corporate tax	(4,621)	(5,207)	(5,838)	(5,382)	(5,420)
Minorities	(17)	(27)	(30)	(30)	(35)
Net Profit	18,042	20,741	23,310	23,084	26,388

Earnings asset portfolio (IDRb)					
	2015	2016	2017A	2017F	2018F
Cash	17,849	15,944	16,754	16,741	17,578
Curr. Account with BI	37,775	40,597	52,884	46,108	24,875
Marketable Securities	23,309	49,799	59,831	57,201	54,585
Govt Bonds	30,143	66,585	74,812	73,845	79,753
Loans	378,616	403,391	467,509	455,996	496,055
Fixed Assets	9,712	16,991	25,949	30,281	25,435
Other Assets	32,271	35,602	52,580	30,811	36,594
Total Assets	594,373	676,739	750,320	762,226	796,479
Deposits	476,820	533,965	581,115	595,603	665,361
Borrowing	4,677	5,378	4,382	3,640	4,751
Other Liabilities	19,094	19,780	33,421	24,412	26,047
Total Liabilities	504,748	559,123	618,918	629,963	643,506
Equity	89,369	112,433	131,304	131,960	152,973
Minority Interest	256	282	98	282	282
Total Liabilities and Equity	594,373	676,739	750,320	762,226	796,479

RATIOS (%)					
	2014	2015	2016	2017	2018F
ROA	3.9	3.8	4.0	3.9	3.5
ROE	25.5	21.9	20.5	19.2	18.5
NIM	6.5	6.7	6.8	6.2	6.0
Loan to funding ratio	76.8	81.1	77.1	78.2	80.2
Cost efficiency ratio	44.2	46.5	43.9	44.4	44.1
Gross NPL	0.6	0.7	1.3	1.5	1.6
NPL coverage	324.2	322.3	229.4	190.7	191.3
CAR-total	19.4	21.5	25.6	27.1	27.5

DISCLAIMER

The information contained in this report has been taken from sources which we deem reliable. However, none of PT Panin Sekuritas Tbk and/or its affiliated companies and/or their respective employees and/or agents makes any representation or warranty (express or implied) or accepts any responsibility or liability as to, or in relation to, the accuracy or completeness of the information and opinions contained in this report or as to any information contained in this report or any other such information or opinions remaining unchanged after the issue thereof.

We expressly disclaim any responsibility or liability (express or implied) of PT Panin Sekuritas Tbk, its affiliated companies and their respective employees and agents whatsoever and howsoever arising (including without limitation for any claims, proceedings, action, suits, losses, expenses, damages or costs) which may be brought against or suffered by any person as a result of acting in reliance upon the whole or any part of the contents of this report and neither

PT Panin Sekuritas Tbk, its affiliated companies or their respective employees or agents accepts liability for any errors, omissions or mis-statements, negligent or otherwise in the report and any liability in respect of the report or any inaccuracy therein or omission there from which might otherwise arise is hereby expressly disclaimed.

The information contained in this report is not to be taken as any recommendation made by PT Panin Sekuritas Tbk or any other person to enter into any agreement with regard to any investment mentioned in this document. This report is prepared for general circulation. It does not have regard to the specific person who may receive this report. In considering any investments you should make your own independent assessment and seek your own professional financial and legal advice

BEST ONLINE TRADING 2014 & 2013 by *BeritaSatu.com*
Best User Experience *For Mobile Application*

**Online
Trading**
Terbaik 2014

GET IT ON
Google play

Available on the iPhone
App Store

HEAD OFFICE

Indonesia Stock Exchange Tower II, Suite 1705 • Jl. Jendral Sudirman Kav. 52-53, Jakarta Selatan 12190

Tel: +62 21 515 3055
Fax: +62 21 515 3061

Website: www.pans.co.id
Online Trading: www.post.co.id

E-mail: info@pans.co.id

BRANCH OFFICES

KelapaGading

Menara Satu, Sentra Kelapa Gading
Lt 5 Unit 0505, Jl. Raya Boulevard Kelapa Gading LA3 no 1
Jakarta Utara 14240
Tel : +62 21 293 85767
Fax: +62 21 293 85768
E-mail: kelapagading@pans.co.id

Pluit Village

Pluit Village, Ruko No. 66
Jl. Pluit Permai Raya
Jakarta Utara 14450
Tel: +62 21 6667 0268
Fax: +62 21 668 3585
E-mail: pluitvillage@pans.co.id

PluitSakti

Jl. Pluit Sakti Raya No. 28
Blok A2 Ruko Sentra Bisnis
Jakarta Utara 14450
Tel: +62 21 6660 0302 / 6660 5635
Fax: +62 21 6660 5618
E-mail: pluitsakti@pans.co.id

PuriNiaga

Puri Niaga 1 Blok K7 /3U
Puri Kencana, Kembangan
Jakarta Barat 11610
Tel: +62 21 582 3868
Fax: +62 21 582 3867
E-mail: puri@pans.co.id

Pondok Indah

Jl. Margaguna Blok B-9,
Plaza Pondok Indah 5,
Gandaria Utara - Jakarta Selatan
Tel: +62 21 722 4420
Fax: +62 21 722 4421
E-mail: pondokindah@pans.co.id

GadingSerpong

Jl. Sutera Utama, Ruko ASTC
Blok 10B no 30, Alam Sutra
Tangerang
Tel: +62 292 11518
Fax: +62 292 11519
E-mail: gadingserpong@pans.co.id

Tanah Abang

Pusat Grosir Tanah Abang
Blok A Lt. 3 Los. A No. 1
Jakarta Pusat 10210
Tel: +62 21 2357 1177
Fax: +62 21 2357 0404
E-mail: tanahabang@pans.co.id

Bandung

Gedung BPR Citradana Rahayu
Lt. 3
Jl. Sunda No. 2A
Bandung 40262
Tel: +62 22 732 1434
Fax: +62 22 732 1435
E-mail: bandung@pans.co.id

Bandung, Dago

Jl. Diponegoro no 2
Bandung – Jawa Barat, 40115
Tel: +62 22 426 8127 / 426 8129
Fax: +62 22 426 8128
E-mail: bandungdago@pans.co.id

Bandung - Batununggal

Jl. Batununggal Indah IV no 37A
Komp. Batununggal Indah Bandung
Jawa Barat - 40266
Tel / Fax: +62 22 8730 1954
Fax: +62 22 8730 1640
E-mail: batununggal@pans.co.id

Batam

Komplek Lumbung Rejeki
Blok H no 13
Nagoya, Batam
Tel: +62 778 459 222
Fax: +62 778 459 220
E-mail: batam@pans.co.id

Denpasar

Gedung Panin Bank , Lantai 3
Jl. Patih Jelantik , komplek
pertokoan Kuta Galeria Blok 1
valet 7
Tel: +62 361 7152 999
Fax: +62
E-mail: denpasar@pans.co.id

Medan - Timor

Jl. Timor No. 203
Medan 20231
Tel: +62 61 457 6577 / 453 2912
Fax: +62 61 453 2875
E-mail: medan@pans.co.id

Medan – Iskandar Muda

Jl. Iskandar Muda no 99
Medan 20112
Tel: +62 61 453 0123
Fax: +62 61 452 3934
E-mail: medan3@pans.co.id

Medan - Pemuda

Gedung Panin Bank Lt. 5
Jl. Pemuda No. 16-22
Medan 20151
Tel: +62 61 457 6996
Fax: +62 61 453 1097
E-mail: medan2@pans.co.id

Padang

Jl Thamrin No. 43
Padang 25122
Tel: +62 751 811 322
Fax: +62 751 811 332
Email: padang@pans.co.id

Palembang

Gedung Panin Bank Lt. 3
Jl. KolonelAtmo No. 863
Palembang 30125
Tel: +62 711 370 235
Fax: +62 711 370 271
E-mail: palembang@pans.co.id

Surabaya

Gedung Panin Bank Lt. 5
Jl. Mayjend Sungkono No. 100
Surabaya 60256
Tel: +62 31 561 3388
Fax: +62 31 561 3585
E-mail: surabaya2@pans.co.id

Pontianak

Jl. Budi Karya
Komp. Villa Gamma Blok D
No. 26
Pontianak 78121
Tel: +62 561 748 888
Fax: +62 561 767 300
E-mail: pontianak@pans.co.id

Semarang

Jl. S. Parman No. 41
Semarang 50231
Tel: +62 24 850 2300
Fax: +62 24 850 4971
E-mail: semarang@pans.co.id

Solo

Gd. Graha Prioritas It 3
Jl. Slamet Riyadi No. 302
Kel. Sriwe dari, Kec. Laweyan
Surakarta - 57141
Tel: +62 271 727888
Fax: +62 271 726 868
E-mail: solo@pans.co.id