Laporan Keuangan 9M26

TLKM - Rp miliar	9M26	9M25	YoY	% Est Kons	% Est PANS	3Q26	2Q26	QoQ	3Q25	YoY
Pendapatan	**113.502**	**109.617**	*3,5%*	*74,7%*	*76,2%*	**37.624**	**38.689**	*-2,8%*	**36.613**	*2,8%*
EBITDA	**55.487**	**54.388**	*2,0%*	*72,9%*	*74,7%*	**18.023**	**19.494**	*-7,5%*	**18.287**	*-1,4%*
Marjin	*48,9%*	*49,6%*				*47,9%*	*50,4%*		*49,9%*	
Laba Operasi	**27.999**	**29.173**	*-4,0%*			**7.866**	**11.204**	*-29,8%*	**9.892**	*-20,5%*
Marjin	*24,7%*	*26,6%*				*20,9%*	*29,0%*		*27,0%*	
Laba Bersih	**14.446**	**15.784**	*-8,5%*	*71,4%*	*81,6%*	**3.823**	**6.279**	*-39,1%*	**5.311**	*-28,0%*
Marjin	*12,7%*	*14,4%*				*10,2%*	*16,2%*		*14,5%*	
EPS - Rp	145,8	105,7								
BVS - Rp	1.417,9	1.497,7								
Kas	33.626	33.185								
Utang	79.049	84.799								
Ekuitas	140.462	148.362								
Net Gearing	***0,32***	***0,35***								

TLKM (BUY - TP: Rp2.200): EBITDA in-line, lower subscribers

- **Pendapatan 9M26 melambat:** TLKM mencatatkan pendapatan Rp37,6 triliun di 3Q26 (-2,8% QoQ; +2,8% YoY) membawa pendapatan 9M26 menjadi Rp113,5 triliun (+3,5% YoY) in-line estimasi kami dan konsensus (PANS: 76,2%; Kons: 74,7%; rata-rata 5 tahun: 74,3%). Pendapatan data melambat menjadi Rp71,5 triliun (-4,8% QoQ; +8,3% YoY) seiring dengan ARPU di 3Q26 yang melemah menjadi Rp44.900 namun masih tumbuh secara tahunan (-2,4% QoQ; +7,1% YoY), secara historis pada 3Q konsumsi data lebih lemah seiring high based pada momentum 2Q. Sementara itu, pendapatan Indihome turun menjadi Rp19,1 triliun (-3,1% YoY) seiring dengan persaingan harga yang masih berlanjut dengan ARPU Indihome yang turun ke level Rp211.000 (-2,8% YoY) yang sedikit menumbuhkan jumlah subscriber Indihome menjadi 9,6 juta pelanggan (+1,2% QoQ; -6,1% YoY).

- **Data operasional:** Pertumbuhan data traffic flat di 3Q26 menjadi 5.803 PB (+0,8% QoQ) membawa data traffic secara tahunan menjadi 17.331 PB (+1,6% YoY). Jumlah pelanggan TLKM turun menjadi 151,1 juta pelanggan (-1,6% QoQ; -4,1% YoY) seiring dampak dari biometrik dan pembersihan terhadap pelanggan yang tidak aktif (dormant) yang turut akan memperbaiki kualitas basis pelanggan secara keseluruhan. Disisi lain, ARPU yang terjadi pelemahan di 3Q26 jug turut mendorong yield terjadi penurunan menjdi Rp3,03 per MB (2Q26: Rp3,10 MB) yang disebabkan aktivitas pelanggan yang lebih rendah serta pengeluaran konsumen yang juga melemah di 3Q26. Namun manajemen menilai hal ini bukan karena peningkatan persaingan, dan manajemen mengatakan akan ada perbaikan yield di 4Q26 seiring penerapan harga yang disiplin dengan menyeimbangkan dengan kualitas bagi pelanggan.

- **EBITDA TLKM 9M26 masih in-line.** EBITDA perseroan di 3Q26 tercatat Rp18,0 triliun (-7,5% QoQ; -1,4% YoY) yang membawa EBITDA di 9M26 menjadi Rp55,5 triliun (+2% YoY) in-line dengan estimasi kami dan konsensus (PANS: 74,7%; Kons: 72,9%; rata-rata 5 tahun: 75,5%) dengan EBITDA margin turun ke level 48,9% (9M25: 49,6%) seiring dengan penerapan ERP di tahun lalu yang berdampak pada peningkatan beberapa biaya operasi, pemeliharaan dan jasa telekomunikasi, selain itu juga disebebkan oleh penurunan topline. Manajemen menyampaikan EBITDA margin di 4Q26 akan terjadi perbaikan dengan target manajemen di akhir tahun tetap berada di kisaran level 50% dengan landasan akan adanya penguatan musiman dari segmen telekomunikasi di akhir kuartal.

- **Bottom line TLKM turun.** Laba bersih tercatat sebesar Rp3,8 triliun 3Q26 (-39,1% QoQ; -28,0% YoY) membawa laba bersih 9M26 menjadi Rp14,4 triliun (-8,5% YoY) in-line dengan estimasi kami namun berada dibawah konsensus (PANS: 81,6%; Kons: 71,4%; rata-rata 5 tahun: 81,5%) karena penyesuaian depresiasi dampak dari re-statement aset fiber perseroan yang dipercepat. Hal ini semakin memburuk seiring unrealize loss pada investasi GOTO -Rp531 miliar yang tercatat pada akhir Sept-26 ditutup di harga Rp32 per saham (2025: Rp54 per saham), selain itu juga terdapat kerugian yang belum direalisasi pada investasi MDI pada berbagai perusahaan startup yang bergerak di bidang informasi dan teknologi -Rp794 miliar. Namun jika menghilangkan dampak ERP dan kerugian investasi perseroan mencatatkan Normalized net income sebesar Rp16,5 triliun (+3,9% YoY).

- **Potensi deviden TLKM.** Manajemen mengatakan, dari penurunan laba bersih ini tidak akan berdampak signifikan pada pembagian dividen perseroan di tahun depan, namun manajemen lebih berfokus pada capex yang akan digunakan di tahun 2027. Dimana terdapat fokus Capex to Ratio yang akan tetap di maintain di level 17% - 19% dan per 9M26 telah mencapai 13,5% dan mayoritas sekitar 94% masih digunakan untuk bisnis inti perseroan. Namun manajemen mengatakan fokus capex di tahun 2027 untuk meningkatkan utilisasi pita frekuensi 5G yang di dapatkan perseroan di Jul-26, serta pengembangan investasi pada data center. Disisi lain, manajemen juga mengatakan aksi spin-off dan streamlining beberapa unit usaha dapat menjadi peluang peningkatan kapasitas cash perseroan yang nantinya apakah akan digunakan sebagai deviden ataupun investasi. Beberapa unit bisnis yang akan di stremlining menghasilkan EBITDA sekitar USD700 juta dengan perkiraan valuasi bisnis tersebut 9 - 13x dan rencana melepas 20% - 35% dari bisnis tersebut di tahun 2027 diestimasikan valuasi sekitar USD6 - USD7 miliar dan berpotensi mendapatkan dana sekitar USD1 - USD2 miliar.

- **Kami merekomendasikan BUY untuk TLKM** dengan target harga yang kami turunkan menjadi Rp2.200 (implied EV/EBITDA 3,4x di 2027F) dari sebelumnya Rp3.700 (implied EV/EBITDA 5,6x). Beberapa hal yang perlu dipertimbangkan: (1) kinerja yang masih melambat di tahun 2026F; (2) Peningkatan biaya satu kali yang masih berpotensi terjadi di tahun 2027; (3) bisnis data center perseroan yang sampai saat ini masih cukup sulit mendapatkan investor strategis, disisi lain kami menilai positif terkait rencana; (4) perampingan anak usaha; (5) unlocking value dari Infranexia dan Data Center, dan (6) potensi dividend yield yang cukup menarik seiring penurunan harga saham.

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 results 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 expresses disclaimed.

The information contained in this report is not 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 regards 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.





Research Team

Nico Laurens, CFA, FRM	**Head of Research** Strategy, Banks, Fixed Income	nico@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 346
Muhammad Zaidan	**Economist** Macroeconomics - Global and Domestic; Fixed Income	zaidan@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 344
Aqil Triyadi	**Analyst** Cement, Construction, Property, Telco, Tower, Toll Road	aqil@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 345
Cliff Nathaniel	**Analyst** Conglomerate, Coal, Metal Mining, Oil & Gas, Plantation	cliff@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 312
Sarkia Adelia Lukman	**Analyst** Healthcare, Media, Petrochemical, Pharmaceutical, Technology, Tobacco,	sarkia@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 266
Novi Vianita	**Analyst** Automotive, Consumer Goods, Retail, Transportation & Logistic	novi@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 348
Luthfi Novardiansyah	**Associate** Strategy, Banks, CPO	luthfi@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 348

HEAD OFFICE

Indonesia Stock Exchange Building, Tower II Lt. 17, Suite 1705 Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta Selatan 12190 - Indonesia	Tel: (+62-21) 515 3055 Fax: (+62-21) 515 3061

JAKARTA & TANGERANG

Kelapa Gading Menara Satu Sentra Kelapa Gading, Lt. 5 Unit 0505 Jl. 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
Pantai Indah Kapuk Panin Bank Lt. 2, Ruko Cordoba Blok B 1-3 Bukit Golf Mediterania, Pantai Indah Kapuk, Jakarta Utara 14470	Tel: (+62-21) 2951 9658 Fax: (+62-21) 2951 9658 E-mail: pikcordoba@pans.co.id
Puri Niaga Puri Kencana, Blok K6 No. 2I, 5H dan 5I Kembangan, Jakarta Barat 11610	Telp: (+62-21) 5835 1705 Fax: (+62-21) 5835 1706 E-mail: puri@pans.co.id
Pondok Indah Rukan Pondok Indah Plaza 5, B-09 Jl. Margaguna Raya, Gandaria Utara, Jakarta Selatan 12140	Telp: (+62-21) 722 4420 Fax: (+62-21) 722 4421 E-mail: pondokindah@pans.co.id
Tanah Abang Pusat Grosir Tanah Abang Blok A Lt. 3 Los. A No. 1, Jakarta Pusat 10210	Telp: (+62-21) 2357 1177 Fax: (+62-21) 2357 0404 E-mail: tanahabang@pans.co.id
Pluit Village Pluit Village Ruko No. 66 Jl. Pluit Permai Raya, Jakarta Utara 14450	Telp: (+62-21) 6667 0268 Fax: (+62-21) 668 3585 E-mail: pluitvillage@pans.co.id
Alam Sutera Ruko Alam Sutera Town Centre (ASTC), Blok 10.B No. 30 Jalan Sutera Utama Tangerang, Tangerang Selatan 15325	Telp: (+62-21) 292 11518 Fax: (+62-21) 292 11519 E-mail: gadingserpong@pans.co.id

KOTA LAINNYA

Bandung – Asia Afrika Gedung Panin Bank, Lt. 3 Jl. Asia Afrika No.166-170, Paledang, Kec. Lengkong, Bandung 40261	Telp: (+62-22) 4268127 / 4268129 Fax: (+62-22) 4268128 E-mail: bandungdago@pans.co.id
Bandung - Tamblong Jl. Tamblong No. 58 Bandung 40112 - Indonesia	Telp: (+62-22) 205 26726 Fax: (+62-22) 205 28244 E-mail: bandung@pans.co.id
Batam Komplek Lumbung Rezeki Blok H No.13, Nagoya, Batam	Telp: (+62-778) 459 222 E-mail: batam@pans.co.id
Bali - Denpasar Gedung Panin Bank, Lt. 3 Jl.Patih Jelantik, Komplek Pertokoan Kuta Galeria Blok 1 Valet 7, Denpasar	Telp: (+62-361) 769 090 E-mail: denpasar@pans.co.id
Cilacap Gedung Panin Bank Lt. 2 Jl. Ahmad Yani 38, Cilacap, Jawa Tengah	Telp: (+62-282) 538 344 E-mail: cilacap@pans.co.id
Makassar Gedung Panin Bank, Lt. 3 Jl. Sam Ratulangi No. 20, Makassar 90125, Sulawesi Selatan	Telp: 081 1445 0236 / 0811 4250 1847 E-mail: makassar@pans.co.id
Medan - Timor Jl. Timor No. 203 Kel. Gg Buntu, Kec. Medan Timor, Medan 20231	Telp: (+62-61) 457 6577 / 453 2912 Fax: (+62-61) 453 2875 E-mail: medan@pans.co.id
Medan - Pemuda Gedung Panin Bank Lt. 5 Jl. Pemuda No. 16-22, Medan 20151	Telp: (+62-61) 453 1097 Fax: (+62-61) 453 1097 E-mail: medan2@pans.co.id
Medan - Iskandar Muda Jl. Iskandar Muda No. 99, Medan 20154	Telp: (+62-61) 453 0123 Fax: (+62-61) 452 3934 E-mail: medan3@pans.co.id
Padang IDX Bursa Efek Indonesia Jl. Ujung Gurun No.154 B, Padang 25114	Telp: (+62-751) 893 970 E-mail: padang@pans.co.id

Palembang Gedung Panin Bank Lt. 3 Jl. Rajawali Blok B 11-12, Palembang 30113	Telp: (+62-711) 555 6014 Fax: (+62-711) 555 6856 E-mail: palembang@pans.co.id
Pontianak Gedung Bank Panin - Sidas Jl. Sidas No 3, Lt. 3, Pontianak 78121	Telp: (+62-561) 748 888 Fax: (+62-561) 767 300 E-mail: pontianak@pans.co.id
Semarang Gedung Panin Bank Lt. 2 Jl. Pandanaran No.6-8, Semarang 50134	Telp: (+62-24) 845 0077 E-mail: semarang@pans.co.id
Surabaya Gedung Panin Bank Lt. 5 Jl. Mayjend Sungkono No. 100 Surabaya 60256 - Indonesia	Telp: (+62-31) 561 3388 Fax: (+62-31) 561 3585 E-mail: surabaya2@pans.co.id
Solo Gedung Graha Prioritas Lt. 5 Jl. Slamet Riyadi No.302, Kel. Sriwedari, Kec. Laweyan, Surakarta 57141	Telp: (+62-271) 734682 E-mail: solo@pans.co.id
Pekanbaru Gedung Panin Bank Lt. Dasar Jl. Jendral Sudirman 145 Kota Tinggi, Pekanbaru, Riau 28112	Telp: (+62-761) 865 2022 Fax: (+62-761) 865 2022 E-mail: pekanbaru@pans.co.id
Tanjung Pinang Jl. Merdeka Baru No. A-03, Kota Tanjung Pinang, Riau	Telp: (+62-771) 4506057 E-mail: tanjungpinang@pans.co.id
Yogyakarta KCU Panin Bank Yogyakarta, Jl. Affandi (dh. Jl. Gejayan) CT X No.10 Catur Tunggal Depok,Yogyakarta 55281	Telp: (+62-274) 541 777 ext 130 E-mail: yogyakarta@pans.co.id

GALERI INVESTASI

Galeri Institut Agama Islam Negeri Padangsidimpuan Jl. H. T. Rizal Nurdin KM 4.5 Sihitang, Padang Sidimpuan, Sumatera Utara 22080	
Galeri Universitas Methodist Indonesia Gedung Rektorat Lt. 1 Jl. Hangtuah No. 8, Madras Hulu, Medan Polonia, Medan, Sumatera Utara 20151	
Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Kampus Akubank Jl. Dewi Madri III, Denpasar - Bali 80239	Telp: +62 821 4402 1868 E-mail: denpasar@pans.co.id
Galeri Universitas Semarang Fakultas Ekonomi USM Jl. Soekarno Hatta, Tlogosari Kulon, Kec. Pedurangan, Kota Semarang	
Galeri Universitas Islam Sumatera Utara Fakultas ekonomi UISU Lt. 2 Jl. Sisingamangaraja Teladan, Medan, Sumatera Utara 20217	
Galeri Investasi Universitas PGRI Sumatera Barat Fakultas Ekonomi & Bisnis Jl. Gn. Pangilun, Kec. Padang Utara, Kota Padang, Sumatera Barat 25111	Telp: (+62-751) 705 3731 Fax: (+62-751) 705 3826