Company Update

PT BPD Jawa Timur Tbk (BJTM)

Banking Sector

Pinning hopes on economic recovery

29 June 2022

Recommendations : BUY

Stock	
Price on 28/06/2022 (Rp)	755
12M target price (Rp)	910
Capital gain potential	21%

Stock Data	
Outstanding shares	15.015.498.082
Market cap (Rp)	11,336,701,051,910
Weight VS IHSG (%)	0.09

Shareholders	**(%)**
E. Java Provincial Government	51,13%
E. Java cities and municipalities	28,35%
Board of Directors	0,01%
Public	20,51%
Outstanding Shares (unit)	15.015.498.082

Price Performance	
52-week high/low	Rp830 /Rp680

Capital gain/(loss) (in %)

1 month	3 month	6 month	1 Year	YTD
(0.66)	(3.82)	1.34	7.86	0.67

Summary of Financial Performance

In IDR bn	2021A	2022E	2023F
Interest Income	6,578	6,665	7,013
Net Interest Income	4,601	4,641	4,861
Net Revenue	4,994	5,069	5,283
Operating Income	1,791	1,932	2,052
OPM	35.87%	38.10%	38.85%
Net Income	1,523	1,654	1,778
Net Income Margin	5.11%	32.62%	33.65%
EPS (Rp)	101	110	118
PER (x)	7.39	6.85	6.38
PBV (x)	0.97	0.96	0.89
Loans to Deposits	51.38	49.79	49.39
Loans to Assets	42.44	41.73	41.25

**) based on market price (28/06/2022) at Rp755*
Sources :Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

Analyst(s)
Devi Harjoto
Alfiansyah

Laba bersih BJTM naik 1,2% YoY pada 1Q22 menjadi Rp454 miliar
Pertumbuhan kredit diperkirakan dapat mencapai 5,5% YoY pada 2022
Rekomendasikan "BUY" dengan target Rp910 per saham

Performa laba bersih yang flattish ditengah kenaikan beban operasional

Laba bersih BJTM meningkat 1,22% YoY pada 1Q22 menjadi Rp454 miliar. Peningkatan laba bersih BJTM ini ditopang oleh pendapatan bunga bersih 11,6% YoY pada 1Q22 menjadi Rp1,21 triliun ditengah penurunan beban bunga 5,3% YoY dengan CoF menurun 2,7% pada 1Q21 menjadi 2,2% pada 1Q22. Sedangkan, pendapatan bunga meningkat 6,3% YoY pada 1Q22. Akan tetapi, NIM cenderung stabil mencapai 5,1% pada 1Q22. Kemudian, beban operasional meningkat 26,6% YoY pada 1Q22 dengan Rp634 miliar, sehingga CIR juga naik dari 41,6% pada 1Q21 menjadi 47,2%. PPOP meningkat tipis 1,3% YoY pada 1Q22 menjadi Rp717 miliar. Sedangkan, credit cost menurun menjadi 1,10% pada 1Q22 dari 1,2% pada 1Q21. Kendati demikian, coverage ratio naik dari 88,7% pada 1Q21 menjadi 96,4% pada 1Q22.

Pertumbuhan kredit melambat

BJTM berhasil menaikkan pertumbuhan kredit 1,4% YoY pada 1Q22 menjadi Rp42,31 triliun, ditopang oleh segmen konsumer oleh kredit multi-purpose, dan SME dari kredit KUR. Dari segi kualitas kredit, NPL BJTM meningkat dari 4,2% pada 1Q21 menjadi 4,8% pada 1Q22. Sedangkan, LAR menurun dari 7,4% pada 1Q21 menjadi 7,2% pada 1Q22. Adapun, jumlah kredit yang direstrukturisasi mencapai Rp3,7 triliun atau mencapai 8,8% terhadap kredit BJTM, terutama dari segmen komersial. Tetapi, restrukturisasi kredit meningkat 16,5% QoQ. Sedangkan, DPK bertumbuh 20,1% YoY pada 1Q22 menjadi Rp91,4 triliun. CASA sedikit menurun dari 56,6% pada 1Q21 menjadi 55,0% pada 1Q22. Adapun, LDR turun dari 54,9% pada 1Q21 menjadi 46,3% pada 1Q22. Dari segi permodalan, CAR kokoh dengan 23,7% pada 1Q22.

Fokus pada pertumbuhan yang sustainable dengan menjaga kualitas aset

Kami mempertahankan proyeksi pertumbuhan kredit BJTM berada pada 5-6% YoY pada 2022, terutama akan difokuskan pada segmen consumer untuk multipurpose. Akan tetapi, kami memperkirakan NPL dapat berada pada 4% pada tahun ini, atau menurun ditengah perbaikan ekonomi. Selanjutnya, DPK diperkirakan dapat tumbuh 9-10% YoY ditengah likuiditas yang masih melimpah, dan upaya digitalisasi BJTM untuk mendorong transaksi non-cash dengan optimalisasi mobile dan internet banking juga dengan bekerja sama dengan pihak ketiga. Dengan mempertimbangkan proyeksi pertumbuhan kredit yang cukup konservatif tahun ini dan likuiditas yang longar setidaknya hingga 1H22, kami memperkirakan LDR dapat bertahan pada 55% tahun ini. Ditengah suku bunga yang masih rendah, sehingga mendorong efisiensi, NIM diperkirakan akan cenderung stabil pada 5,1-5,2% tahun ini.

Rekomendasikan BUY ditengah valuasi dan dividen yang menarik

Kami merekomendasikan "BUY" BJTM dengan target harga Rp910 per saham yang merefleksikan valuasi 2022E PBV 0,96x dan PE 6,85x, yang kami nilai cukup atraktif. Rekomendasi kami didasari atas 1) pemulihan ekonomi yang terus berjalan 2) potensi kredit yang rendah resiko terutama untuk segmen multipurpose dengan kontribusi 50% dari portofolio BJTM; 3) likuiditas yang longgar dan NIM yang terjaga ditengah digitalisasi untuk mendorong dana murah, efisiensi beban operasional dan CoF yang melandai; dan 5) dividen tahunan yang secara historical menarik. Namun, kami mencatat resiko utama dari rekomendasi kami yakni 1) pemburukan kualitas aset terutama untuk kredit komersial dan SME; 2) pertumbuhan kredit yang lebih lambat dibandingkan proyeksi.

FINANCIAL OVERVIEW

Income Statement (Rp bn)	FY2020	FY2021	YoY Change	3Q2021	4Q2021	QoQ Change
Interest Income	**1,575**	**1,674**	***6.3%***	**1,731**	**1,674**	***(3.2%)***
Interest Expenses	(493)	(467)	*(5.3%)*	(499)	(467)	*(6.4%)*
Net Interest Income	**1,082**	**1,208**	***11.6%***	**1,232**	**1,208**	***(2.0%)***
Non-interest Op. income	126	143	*13.3%*	139	143	*3.1%*
Non-interest Op. expense	(501)	(634)	*26.6%*	(1,058)	(634)	*40.1%*
Pre-provision operating profit	708	717	*1.3%*	313	717	*129.1%*
Provision expenses	**(128)**	**(116)**	***(9.6%)***	**(76)**	**(116)**	***52.3%***
Non-operating profit	(5)	(9)	*59.7%*	169	(9)	*(105.6%)*
Pretax profit	575	593	*3.2%*	406	593	*46.1%*
Taxes	(126)	(139)	*10.2%*	(68)	(139)	*104.1%*
Net Income	**448**	**454**	***1.2%***	338	**454**	*34.3%*
Interest Income	**1,575**	**1,674**	***6.3%***	**1,731**	**1,674**	***(3.2%)***
NPL - Gross (%)	4.2	4.8	*0.6*	4.5	4.8	*0.3*
Capital Adequacy Ratio (%)	23.1	23.7	*0.6*	23.5	23.7	*0.2*
Net Interest Margin %	5.1	5.1	-	5.1	5.1	-
Return on Equity %	20.3	22.1	*1.8*	17.3	22.1	*4.8*
Return on Assets %	2.6	2.3	*(0.3)*	2.1	2.3	*0.2*
LDR (%)	54.9	46.3	*(8.6)*	51.4	46.3	*(5.1)*
CASA (%)	56.6	55.0	*(1.6)*	61.2	55.0	*(6.2)*
NPL - Gross (%)	4.2	4.8	*0.6*	4.5	4.8	*0.3*

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	**6,013**	**6,578**	**6,665**	**7,013**	**7,444**
Interest Expense	(2,031)	(1,977)	(2,024)	(2,152)	(2,307)
Net Interest Income	**3,981**	**4,601**	**4,641**	**4,861**	**5,137**
Other Income	365	393	429	422	453
Net Revenue	**4,347**	**4,994**	**5,069**	**5,283**	**5,590**
Provisions for Loan Losses	(513)	(403)	(409)	(415)	(421)
Net Revenue After Provisions	3,834	4,591	4,661	4,868	5,169
Non Interest Expenses	(2,315)	(2,797)	(2,729)	(2,816)	(3,025)
Operating Income	**1,516**	**1,791**	**1,932**	**2,052**	**2,144**
Net Non-Operating Losses (Gains)	(11)	143	178	220	270
Pretax Income	**1,507**	**1,938**	**2,109**	**2,272**	**2,414**
Income Tax Expenses	(18)	(415)	(455)	(494)	(528)
Net Income	**1,489**	**1,523**	**1,654**	**1,778**	**1,885**
EPS (IDR)	**99**	**101**	**110**	**118**	**126**
Dividends Per Share (IDR)	**49**	**49**	**55**	**59**	**62**

Sources: Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION

Year End Dec (Rp bn)	2020A	2021A	2022E	2023F	2024F
Assets					
Cash & Near Cash Items	6,172	10,828	12,291	12,974	12,503
Interbanking Assets	19,695	13,548	15,454	17,225	20,400
ST And LT Investments	14,659	32,383	34,197	36,803	38,437
Total Commercial Loans	14,651	15,494	16,416	17,821	19,344
Total Consumer Loans	26,830	27,255	28,632	29,787	31,298
Total Loans	**41,481**	**42,750**	**45,048**	**47,608**	**50,642**
Reserve for Losses on Loans	1,455	1,831	2,448	3,068	3,660
Net Loans	**40,026**	**40,918**	**42,600**	**44,540**	**46,982**
Net Fixed Assets	1,206	1,144	1,379	1,670	2,010
Total Deferred Tax Assets	592	627	656	686	717
Other Assets	1,271	1,274	1,366	1,515	1,674
Total Assets	**83,619**	**100,723**	**107,944**	**115,413**	**122,723**
Demand Deposits	21,129	25,976	27,150	29,105	31,397
Saving Deposits	22,874	24,899	27,214	28,693	29,892
Time Deposits	24,465	32,327	36,115	38,603	40,464
Total Deposits	**68,468**	**83,202**	**90,479**	**96,401**	**101,753**
ST Borrowings & Repos	3,145	4,453	5,277	5,832	6,802
LT Debt	0	390	409	428	449
Total Liabilities	**73,615**	**89,813**	**96,164**	**102,661**	**109,003**
Share Capital & APIC	4,287	4,287	4,287	4,287	4,287
Retained Earnings	5,035	5,825	6,660	7,558	8,510
Other Equity	683	799	833	908	923
Equity before Minority Interest	10,005	10,911	11,779	12,752	13,720
Total Equity	**10,005**	**10,911**	**11,779**	**12,752**	**13,720**
Total Liabilities & Equity	**83,619**	**100,723**	**107,944**	**115,413**	**122,723**
Book Value Per Share (IDR)	**666**	**727**	**784**	**849**	**914**

Sources: Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS

Year End Dec (Rp bn)	2020A	2021A	2022E	2023F	2024F
Net Income	1,489	1,523	1,654	1,778	1,885
+ Depreciation & Amortization	173	324	140	147	156
+ Provision for Loan Losses	513	403	409	415	421
+ Non-Cash Items	(242)	(459)	1,119	(244)	(245)
+ Net Ch in Operating Capital	(6,924)	9,575	4,237	6,253	3,956
Cash From Operating Activities	**(4,991)**	**11,365**	**7,558**	**8,348**	**6,173**
+ Net Change in Fixed Assets	3	5	5	5	5
+ Net Change in Investments	(32)	(71)	(38)	(39)	(40)
+ Change in Investments	(4,943)	(17,722)	(12,037)	(12,717)	(9,628)
+ Other Investing Activities	(3,128)	(1,269)	(2,298)	(2,560)	(3,034)
Cash From Investing Activities	**(8,102)**	**(19,057)**	**(14,368)**	**(15,312)**	**(12,698)**
Cash From Investing Activities	(8,102)	(19,057)	(14,368)	(15,312)	(12,698)
+ Dividends Paid	(724)	(734)	(819)	(880)	(933)
+ Cash From (Repayment) Debt	(1,273)	1,356	1,814	2,606	1,634
+ Cash (Repurchase) of Equity	7	0	0	0	0
+ Net Change In Deposits	**7,922**	**14,734**	**7,277**	**5,922**	**5,352**
Cash From Financing Activities	**5,933**	**15,356**	**8,273**	**7,648**	**6,053**

Sources: Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

RATIO ANALYSIS

Year End Dec	2020A	2021A	2022E	2023F	2024F
Valuation Ratios					
Price Earnings	6.86	7.39	6.85	6.38	6.01
EV to EBIT	4.77	2.52	2.45	2.25	2.84
Price to Sales	2.26	2.29	2.44	2.33	2.21
Price to Book	0.90	0.97	0.96	0.89	0.83
Dividend Yield	8.16%	7.03%	7.22%	7.76%	8.23%
Profitability Ratios					
Operating Margin	34.88%	35.87%	38.10%	38.85%	38.35%
Net Interest Margin	5.55%	5.11%	5.62%	5.65%	5.73%
Return on Assets	1.78%	1.51%	1.53%	1.54%	1.54%
Return on Common Equity	15.97%	15.06%	15.11%	15.01%	14.73%
Return on Capital	11.94%	10.46%	10.19%	10.06%	9.62%
Operating Income/Total Cap.	12.16%	12.30%	11.91%	11.61%	10.94%
Coverage Ratios					
Total Loans/Total Deposits	60.58	51.38	49.79	49.39	49.77
Total Loans/Total Assets	49.61	42.44	41.73	41.25	41.27
Total Deposits/Total Assets	81.88	82.60	83.82	83.53	82.91
CASA (%)	64.27	61.15	60.08	59.96	60.23
Equity/Assets	11.96	10.83	10.91	11.05	11.18
Capital Adequacy Ratio (%)	21.64	23.52	15.03	15.32	15.97
NPL - Gross (%)	4.00	4.48	4.15	4.13	4.10
Leverage Ratios					
LT Debt/Common Equity	0.00	0.04	0.04	0.04	0.04
LT Debt/Total Assets	0.00	0.39	0.38	0.37	0.37
Total Debt/Total Equity	33.73	47.90	51.94	52.85	56.66
Total Debt/Total Assets	3.76	4.81	5.27	5.42	5.91

**) based on market price (28/06/2022) at Rp755*

Sources: Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

Disclaimer

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 ot 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 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 - 87255888
T +62 22 - 87255800
F +62 22 - 87255811

Semarang
Candi Plaza Building Lt. Dasar
Jl. Sultan Agung No. 90-90A
Semarang 50252
T +62 24 - 3521888
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 - 623111
F +62 274 - 623222

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 - 2955716

Denpasar
Komplek Ibis Styles Hotel
Jl. Teuku Umar No. 177
Denpasar Bali 80114
T +62 361 - 255888
T +62 361 - 225229
F +62 361 - 225339

Banjarmasin
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 57118
T +62 271 632888
F +62 271 656988

Makasar
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

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 57118
T +62 271 - 632888

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

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 57118
T +62 271 - 632888

Palembang
Komp. PTC Mall Blok I No. 7 Jl. R. Sukamto 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