

BUY (Initiation)

Target Price (IDR) 2,200 (Initiation)

Potential Upside (%) 35.8

Price Comparison

Cons. Target Price (IDR)	1,947
SSI vs. Cons. (%)	113.0

Stock Information

Last Price (IDR)	1,620
Shares Issued (Mn)	46,129
Market Cap. (IDR Bn)	74,729
52-Weeks High/Low (IDR)	1,820/1,095
3M Avg. Daily Value (IDR Bn)	39.1
Free Float (%)	33.0

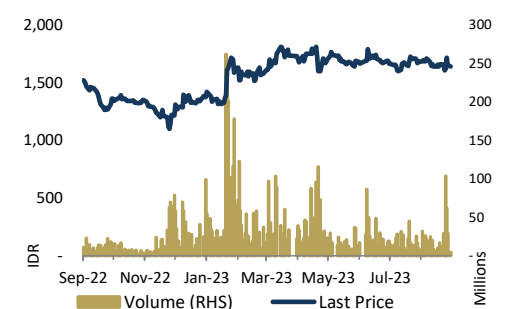
Shareholder Structure:

PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (%)	51.5
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (%)	23.2
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (%)	15.4
Public (%)	9.9

Stock Performance

(%)	YTD	1M	3M	12M
Absolute	26.7	(3.0)	(2.7)	6.4
JCI Return	2.3	1.6	5.6	(2.4)
Relative	24.4	(4.6)	(8.2)	8.8

Stock Price & Volumes, 12M



Company Background

PT Bank Syariah Indonesia, Tbk. Merupakan bank syariah terbesar di Indonesia. BRIS menyediakan berbagai solusi pembiayaan untuk berbagai sektor, termasuk komersial, klien korporat, UKM, usaha mikro, konsumen, pegadaian, dan banyak lagi.

Brandon Boedhiman

+62 21 2854 8100

brandon.boedhiman@samuel.co.id

Prasetya Gunadi

+62 21 2854 8320

prasetya.gunadi@samuel.co.id

Indonesia's Sharia Banking Powerhouse

Kami menginisiasi coverage Bank Syariah Indonesia (BRIS) dengan rating BUY dan TP IDR 2,200 per saham, yang menyiratkan multiple sebesar 2.4x 2024PBV. BRIS merupakan bank syariah terbesar di Indonesia, dengan angka pembiayaan yang disalurkan sebesar IDR 222 triliun per Juni-23 (+16% YoY), mewakili sekitar 22% industri perbankan Syariah Indonesia. Kami meyakini BRIS masih memiliki potensi pertumbuhan yang besar di Indonesia, mengingat masih rendahnya penetrasi perbankan syariah di Indonesia (3.9% dari total pinjaman bank di Indonesia berasal dari bank syariah) meskipun Indonesia memiliki populasi Muslim terbesar di dunia. Kedepannya, BRIS akan berkonsentrasi pada segmen konsumen, khususnya pinjaman payroll, karena BRIS masih mempunyai ruang untuk berekspansi di sektor tersebut mengingat besarnya basis nasabah simpanan (19 juta per Juni-23). Meskipun ada peningkatan CoF pada 2Q23 dari 1.57% menjadi 2%, CoF BRIS masih menjadi yang kedua terendah kedua di antara bank-bank Indonesia, setelah BBKA. Kami memperkirakan total pembiayaan yang disalurkan BRIS akan mencapai IDR 315 triliun pada 2025F (CAGR tiga tahun: 15%), sementara labanya akan mencapai IDR 7.6 triliun (CAGR tiga tahun: 21.2%).

Peluang untuk memperkuat penetrasi perbankan syariah. Indonesia merupakan sebagai salah satu negara yang penetrasi perbankan syariahnya paling rendah jika dibandingkan dengan negara mayoritas Muslim lainnya, dengan bank syariah hanya menyumbang 7.2% dari total aset perbankan (Kuwait: ~49%, Arab Saudi: ~63%, Qatar: ~27%, UEA: ~24%, Malaysia: ~30%). Karena itu, kami yakin bank syariah masih memiliki banyak ruang untuk tumbuh di Indonesia. Selain itu, statistik perbankan OJK menunjukkan bahwa sejak tahun 2019, bank syariah secara konsisten mengungguli bank konvensional dalam hal pertumbuhan pembiayaan, dengan CAGR 5 tahun sebesar +15.3% (bank konvensional: +6.0%).

Fokus BRIS ke depan. Selama beberapa tahun ke depan, BRIS akan fokus menjaga pertumbuhan pembiayaan yang solid serta mengembangkan segmen konsumen, khususnya pinjaman payroll. Meskipun FDR BRIS naik ke 88% pada Juni-23, dibandingkan dengan 78% pada periode yang sama tahun lalu, kami yakin angka ini akan membaik pada kuartal-kuartal selanjutnya, didukung mulai kembalinya aliran dana simpanan setelah perbaikan sistem dan keamanan siber untuk memastikan bahwa serangan siber, seperti yang terjadi pada Mei 2023, tidak terjadi lagi. Kami percaya bahwa rasio coverage NPF BRIS yang mencapai 190% (per Juni-23) sudah memadai, mengingat BRIS mampu menjaga NPF dari bisnis barunya di bawah 0.5% vs. 5.5% dari bisnis lamanya. Perlu diingat bahwa bisnis baru BRIS menyumbang sekitar 64% dari total pembiayaan per Juni-23, dan akan terus mengalami pertumbuhan substansial selama beberapa tahun ke depan; kami memperkirakan kontribusinya akan mencapai lebih dari 80% pada 2025F. Di samping itu, kami meyakini bahwa angka NPF perseroan akan terus membaik, yang akan membantu menurunkan CoC.

BUY, TP IDR 2,200/saham. Dengan metode DuPont dan asumsi berikut: ROE 17%, risk-free rate 6.75%, pertumbuhan jangka panjang 3%, dan beta sebesar 1.1x, kami memberikan TP sebesar IDR 2,200 per saham untuk BRIS, yang menyiratkan multiple sebesar 2.4x 2024PBV. Kami meyakini BRIS masih memiliki potensi pertumbuhan yang besar di Indonesia, mengingat masih rendahnya penetrasi perbankan syariah di Indonesia (3.9% dari total pinjaman bank) meskipun Indonesia memiliki populasi Muslim terbesar di dunia. Risiko: pertumbuhan pembiayaan yang lebih lambat, memburuknya kualitas aset (yang akan menyebabkan kenaikan CoC), dan CoF yang lebih tinggi dari perkiraan (yang akan menyebabkan penurunan NIM).

Forecast and Valuation (at closing price IDR 1,620 per share)

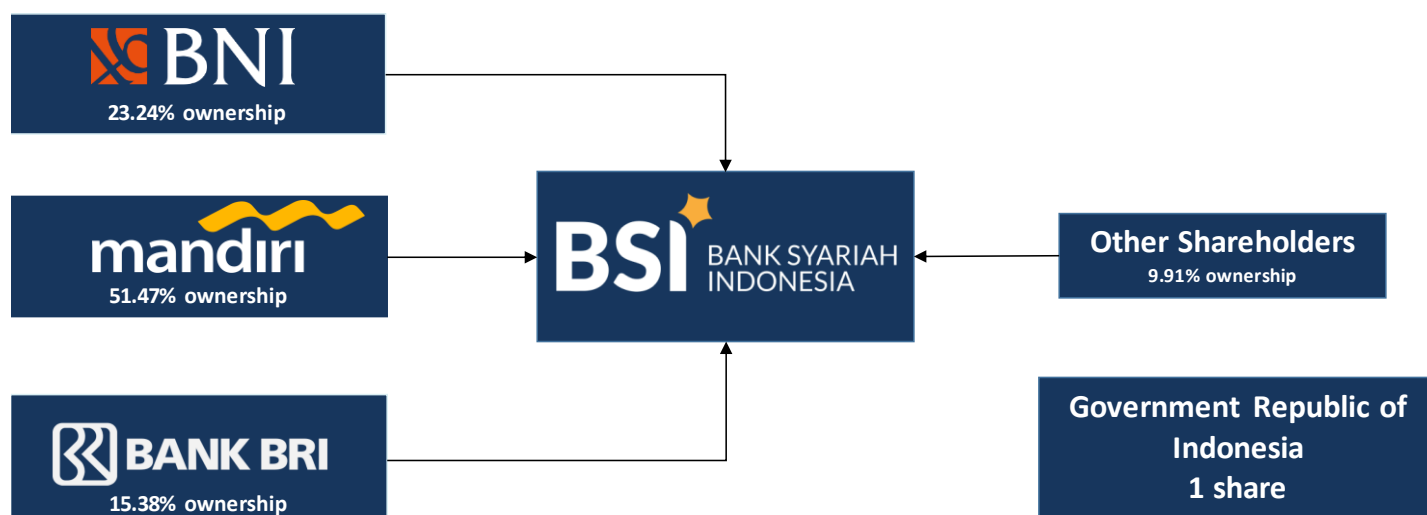
Y/E Dec (IDR Bn)	21A	22A	23F	24F	25F
Net interest income	14,229	16,435	17,975	20,517	22,684
Pre-prov. op. profit	7,841	9,435	10,915	12,774	14,409
Net profit	3,028	4,260	5,339	6,535	7,594
EPS (IDR)	74	92	116	142	165
EPS growth (%)	38.4	40.7	25.3	22.4	16.2
P/E (x)	22.0	17.5	14.0	11.4	9.8
BVPS (IDR)	608	726	811	930	1,066
P/B (x)	2.7	2.2	2.0	1.7	1.5
DPS (IDR)	-	16	23	28	33
Dividend Yield (%)	-	1.0	1.4	1.7	2.0
ROAE (%)	14.2	16.0	16.6	17.4	18.0

Business Overview

PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) pertama kali didirikan pada tanggal 3 Juli 1969 dengan nama PT Bank Djasa Arta. Pada tahun 1997, namanya diubah menjadi PT Bank Jasa Arta. Setelah sukses beroperasi sebagai bank kecil selama satu dekade, Bank Rakyat Indonesia (BBRI) memutuskan mengakuisisi Bank Jasa Arta, sebagai bagian dari rencana strategisnya untuk memperkuat unit usaha syariah (UUS). Pada bulan Desember 2007, BBRI mengakuisisi Bank Jasa Arta dengan harga IDR 61 miliar. Selanjutnya pada bulan November 2008, Bank Jasa Arta berganti nama menjadi Bank Syariah BRI. Hanya setahun setelah akuisisi, BBRI mendapat persetujuan dari Bank Indonesia (BI) untuk memisahkan unit usaha syariah (UUS) dan menggabungkannya dengan Bank Syariah BRI. Integrasi ini berujung pada konsolidasi kedua entitas syariah tersebut, sehingga lahirlah Bank BRISyariah pada bulan Desember 2009. Hampir satu dekade berlalu, dan pada bulan Mei 2018, PT Bank BRISyariah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan ticker code BRIS, menjadikannya bank Badan Usaha Milik Negara (BUMN) syariah publik pertama di Indonesia.

Pada tahun 2020, terjadi merger yang melibatkan tiga anak perusahaan bank konvensional yang berbasis syariah (PT Bank BRISyariah Tbk, PT Bank Syariah Mandiri, dan PT Bank BNI Syariah) menjadi BRIS. Komposisi kepemilikan mengalami perubahan signifikan, dengan PT Bank Mandiri (Persero) Tbk menjadi pemegang saham pengendali dengan kepemilikan saham sebesar 51.47%, disusul PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk sebesar 24,24%, dan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar 15.38%, sedangkan 9.9% sisanya dimiliki publik. Figure 1 menunjukkan struktur kepemilikan terkini BRIS setelah merger.

Figure 1. BRIS' company structure

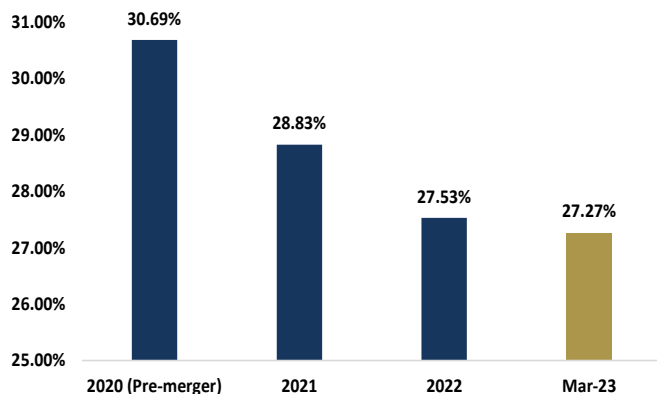


Source: Company

Investor baru BRIS. Berdasarkan pemberitaan lokal, BBRI dan BBNI berencana melepas sahamnya di BRIS, menjadikan BMRI sebagai satu-satunya perwakilan pemerintah di BRIS. Pemerintah bertujuan menjadikan BRIS salah satu dari sepuluh bank syariah terbesar di dunia dalam hal kapitalisasi pasar pada tahun 2025 (2022: USD 4.1 miliar, peringkat ke-14 di antara bank syariah dunia). Baru-baru ini BRIS mengumumkan upayanya untuk mendirikan kantor cabang di Dubai, sebagai bagian dari strateginya untuk berekspansi ke pasar Timur Tengah dan menangkap peluang baru di wilayah ekonomi syariah. Hal ini sejalan dengan strategi perseroan untuk mendapatkan investor baru, baik dalam maupun luar negeri, untuk menggantikan BBRI dan BBNI sebagai pemegang saham BRIS.

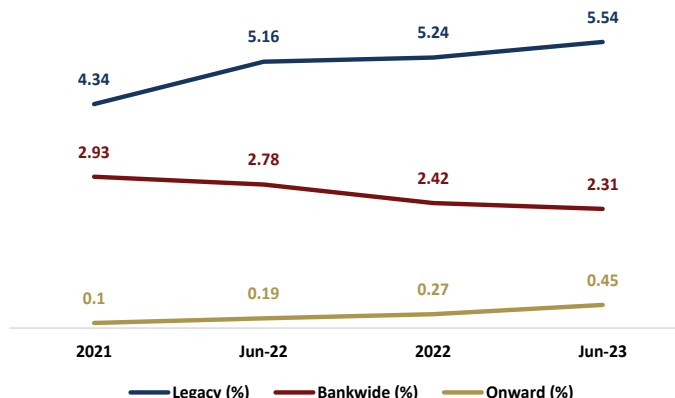
Fokus ke segmen low-risk. Setelah mergernya, portofolio kredit BRIS sebagian besar terdiri dari kredit konsumen (~49%), diikuti oleh kredit wholesale sebesar ~29%, dan kredit UKM/mikro sebesar ~22%. Pada awalnya, BRIS lebih fokus pada perbankan wholesale, yang melibatkan pembentukan penyediaan solusi pembiayaan untuk seluruh rantai nilai wholesale, termasuk prinsipal, distributor, sub-distributor, dan pengecer. Namun, tahun ini, BRIS mengungkapkan adanya perubahan fokus strategis ke segmen kredit konsumen. Aspek utama dari strategi baru ini termasuk pinjaman payroll, karena pinjaman payroll diharapkan dapat menambah aset berkualitas tinggi ke dalam portofolio BRIS. Perlu dicatat bahwa sejak BRIS mengalihkan fokusnya ke segmen konsumen, BRIS berhasil mempertahankan tingkat NPF bisnis barunya di bawah 0.5% (vs. 5.5% dari bisnis lamanya).

Figure 2. BRIS' wholesale loans



Source: Company, SSI Research

Figure 3. BRIS' NPF

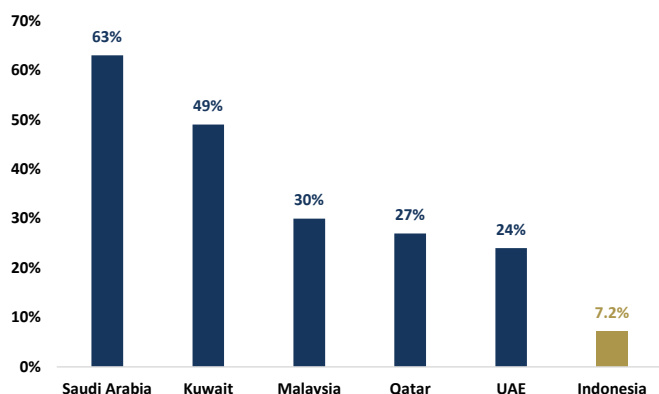


Source: Company, SSI Research

Industry Overview

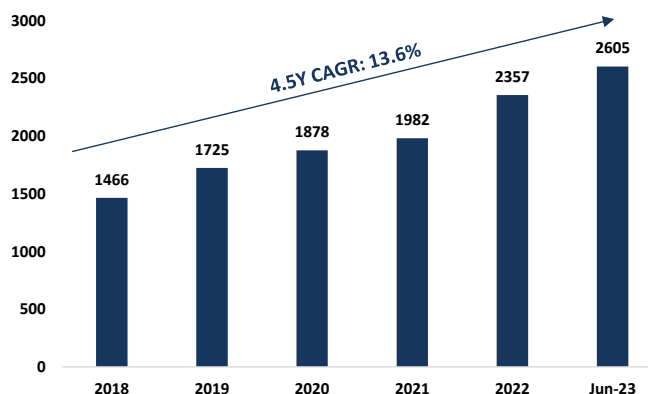
Peluang untuk memperkuat penetrasi perbankan syariah. Indonesia merupakan sebagai salah satu negara yang penetrasi perbankan syariahnya paling rendah jika dibandingkan dengan negara mayoritas Muslim lainnya, dengan bank syariah hanya menyumbang 7.2% dari total aset perbankan (Kuwait: ~49%, Arab Saudi: ~63%, Qatar: ~27%, UEA: ~24%, Malaysia: ~30%). Karena itu, kami yakin bank syariah masih memiliki banyak ruang untuk tumbuh di Indonesia. Selain itu, statistik perbankan OJK menunjukkan bahwa sejak tahun 2019, bank syariah secara konsisten mengungguli bank konvensional dalam hal pertumbuhan pembiayaan, dengan CAGR 5 tahun sebesar +15.3% (bank konvensional: +6.0%). Melanjutkan tren pertumbuhan ini, Juni-23 kembali menjadi bulan yang baik bagi bank syariah. Pada bulan tersebut, bank syariah membukukan pertumbuhan positif pada aset, pembiayaan kredit, dan dana pihak ketiga masing-masing sebesar +14.0% YoY, +16.9% YoY, dan +10.1% YoY (Bank konvensional: +7.2% YoY, +7.8% YoY, dan +5,8% YoY).

Figure 4. Sharia industry's asset penetration to banks



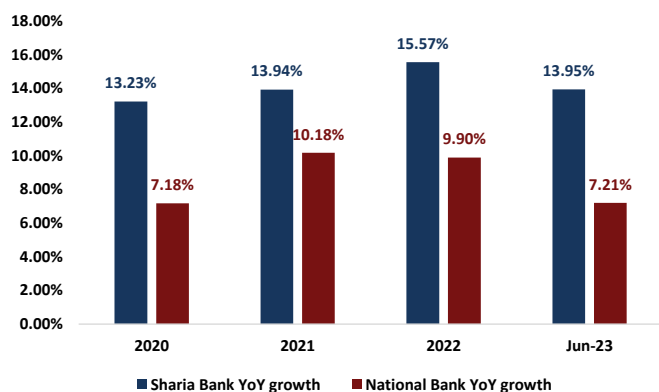
Source: Company, SSI Research

Figure 5. Sharia banks' financing in Indonesia



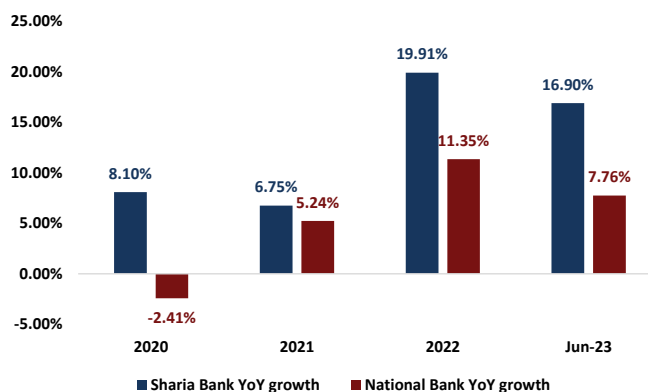
Source: OJK, SSI Research

Figure 6. Sharia Bank vs. National Bank asset growth



Source: Company, OJK, SSI Research

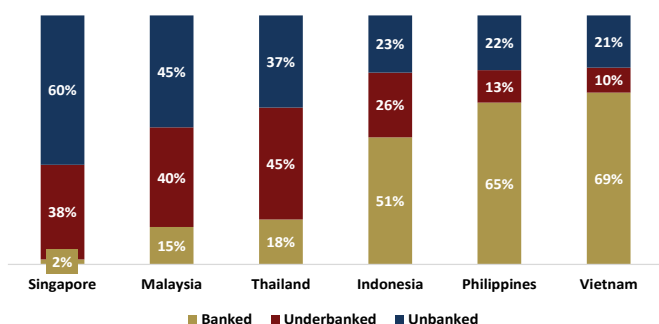
Figure 7. Sharia Bank vs. National Bank financing/loan growth



Source: Company, OJK, SSI Research

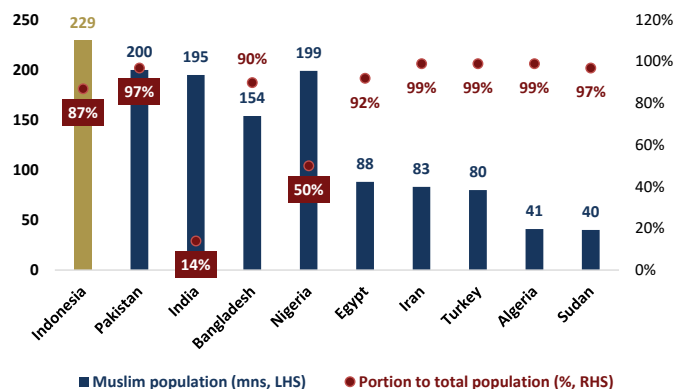
Populasi yang belum tersentuh bank. Seperti yang disebutkan di Digital Banking Forum Bloomberg, tingkat inklusi keuangan di Indonesia masih menjadi masalah yang perlu perhatian. Sekitar ~51% penduduk Indonesia masih kekurangan akses terhadap layanan perbankan formal, sementara ~26% lainnya termasuk dalam kategori individu yang tidak mempunyai rekening bank. Penting untuk dicatat bahwa selain jumlah penduduk yang belum atau kurang tersentuh bank, Indonesia juga memiliki populasi Muslim yang signifikan, yaitu sebesar 229 juta orang pada tahun 2022, atau setara dengan ~87% dari total penduduk. Melihat cukup besarnya populasi yang belum atau kurang tersentuh bank di Indonesia, menjadi jelas bahwa ada peluang besar bagi bank-bank Indonesia untuk memperluas layanan mereka, termasuk bank-bank syariah di Indonesia.

Figure 8. Access to financial services by country



Source: Bloomberg, SSI Research

Figure 9. Muslim population in Indonesia vs. other countries



Source: World Population Review (2022), SSI Research

Literasi keuangan sebagai salah satu kunci utama. Salah satu tantangan utama dalam memperkuat penetrasi perbankan syariah di Indonesia adalah kurangnya literasi keuangan syariah. Selain itu, kesadaran dan pemanfaatan produk perbankan syariah masih relatif rendah dalam beberapa tahun terakhir. Namun demikian, terdapat kemajuan yang signifikan dalam penyebaran literasi keuangan syariah, yang didukung oleh inisiatif pemerintah dan aksi korporasi, termasuk perluasan program pendidikan dan pelatihan yang bertujuan untuk meningkatkan pemahaman tentang perbankan syariah. Berdasarkan Islamic Finance Development Report, sebuah analisis komparatif ketersediaan program sarjana keuangan Islam di Indonesia dibandingkan dengan negara-negara mayoritas Muslim lainnya, menekankan keunggulan Indonesia dalam hal ini. Selain itu, Indonesia termasuk salah satu negara terdepan dalam hal literasi keuangan syariah, seperti yang ditunjukkan oleh Global Islamic Finance Development Indicator tahun 2022. Namun, meski memiliki literasi keuangan yang kuat, kesadaran keuangan syariah Indonesia termasuk rendah. Oleh karena itu, kami yakin bahwa peningkatan kesadaran keuangan syariah merupakan langkah penting dalam mengatasi masalah rendahnya jangkauan perbankan syariah di Indonesia.

Figure 10. Global IFDI Indicator

Countries	Ranking	Financial Performance	Knowledge	Awareness
Malaysia	1	98	147	172
Saudi Arabia	2	65	75	143
Indonesia	3	31	195	56
Bahrain	4	35	49	112
Kuwait	5	42	21	157
UAE	6	33	34	116
Oman	7	16	28	94
Brunei Darussalam	12	14	32	48
Singapore	15	4	4	4

Source: Islamic Finance Development Report, SSI Research

Financial Projections

Selama beberapa tahun ke depan, BRIS akan fokus menjaga pertumbuhan pembiayaan yang solid serta mengembangkan segmen konsumen, khususnya pinjaman payroll. Meskipun FDR perseroan naik ke 88% pada Juni-23, dibandingkan dengan 78% pada periode yang sama tahun lalu, kami yakin angka ini akan membaik pada kuartal-kuartal selanjutnya, didukung mulai kembalinya aliran dana simpanan setelah perbaikan sistem dan keamanan siber untuk memastikan bahwa serangan siber seperti yang terjadi pada Mei 2023, tidak akan terjadi lagi di masa mendatang. Kami percaya bahwa rasio coverage NPF BRIS yang mencapai 190% (per Juni-23) sudah memadai, mengingat BRIS mampu menjaga NPF dari bisnis barunya di bawah 0.5% vs. 5.5% dari bisnis lamanya. Perlu diingat bahwa bisnis baru BRIS menyumbang sekitar 64% dari total pembiayaan per Juni-23, dan akan terus mengalami pertumbuhan substansial selama beberapa tahun ke depan; kami memperkirakan kontribusinya akan mencapai lebih dari 80% pada 2025F. Di samping itu, kami meyakini bahwa angka NPF perseroan akan terus membaik, yang akan membantu menurunkan CoC.

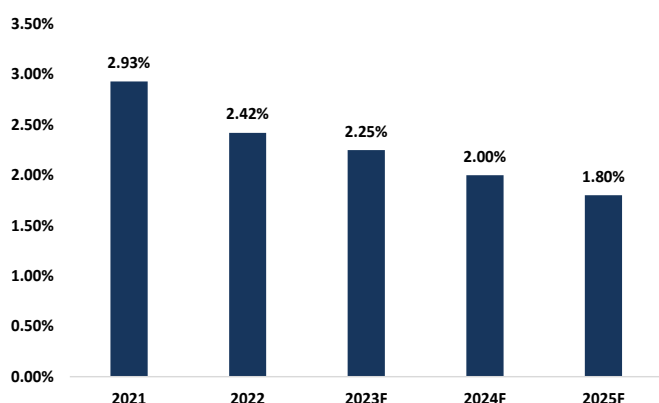
Kualitas aset yang lebih baik akan membantu menurunkan CoC

Meskipun BRIS membukukan kenaikan biaya provisi secara QoQ akibat peningkatan provisi untuk BUMN konstruksi, kami memperkirakan CoC BRIS akan turun menjadi 1.5% di 2023F vs. 1.8% di FY22, dan angka ini akan terus menurun di tahun-tahun berikutnya, karena kami meyakini rasio NPF akan membaik secara bertahap hingga mencapai di bawah 2% pada tahun 2024F, karena kami yakin BRIS akan mampu menjaga NPF dari bisnis barunya di bawah 0.5%. Rasio coverage provisi BRIS juga diperkirakan akan meningkat hingga lebih dari 200% pada tahun 2023F.

BRIS akan terus mengungguli bank konvensional dalam hal penyaluran pembiayaan

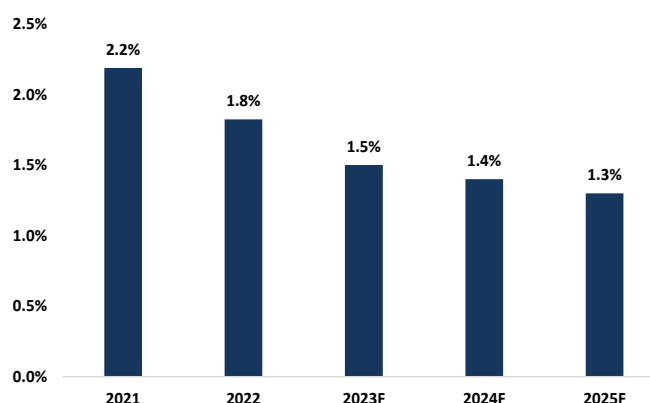
Kami memperkirakan total pembiayaan BRIS akan mencapai IDR 315tn pada tahun 2025F (CAGR tiga tahun sebesar 15%), sementara labanya akan mencapai IDR 7.6tn (CAGR tiga tahun sebesar 21,2%). Selama beberapa tahun ke depan, BRIS akan terus fokus menjaga pertumbuhan pembiayaan yang solid serta mengembangkan segmen konsumen, khususnya pinjaman payroll. Meskipun FDR BRIS naik ke 88% pada Juni-23, dibandingkan dengan 78% pada periode yang sama tahun lalu, kami yakin angka ini akan membaik pada kuartal-kuartal selanjutnya, didukung mulai kembalinya aliran dana simpanan setelah perbaikan sistem dan keamanan siber untuk memastikan bahwa serangan siber, seperti yang terjadi pada Mei 2023, tidak terjadi lagi. Kami juga yakin bahwa CIR perseroan akan terus membaik di masa depan; meskipun BRIS telah mengalokasikan IDR 1.1 triliun untuk belanja modal IT tahun ini akibat serangan siber sebelumnya (yang kemungkinan akan mendongkrak CIR-nya), kami memperkirakan CIR BRIS akan terus membaik dan turun hingga ke bawah 40%.

Figure 12. BRIS' NPF ratio forecast



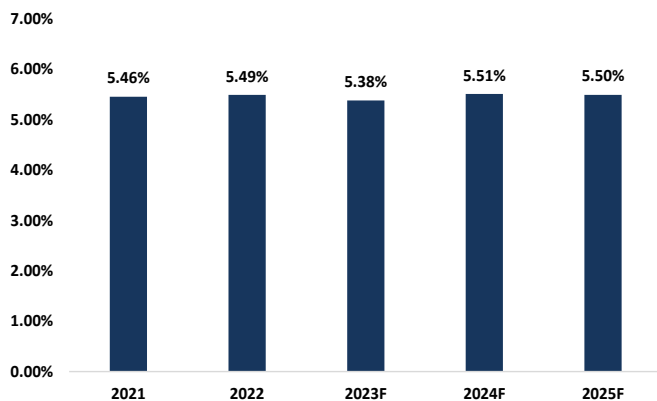
Source: Company, SSI Research

Figure 13. BRIS' CoC



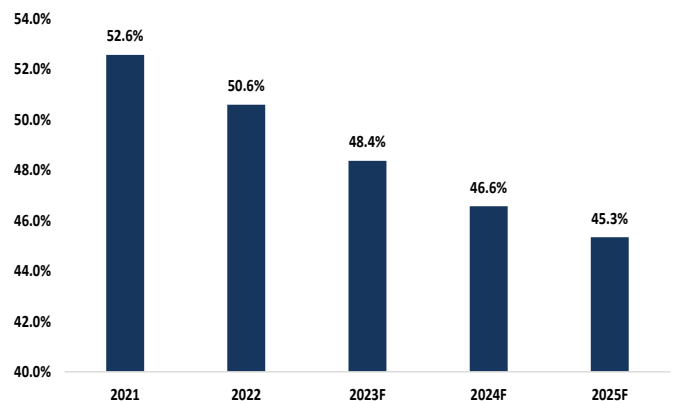
Source: Company, SSI Research

Figure 14. BRIS' NIM ratio



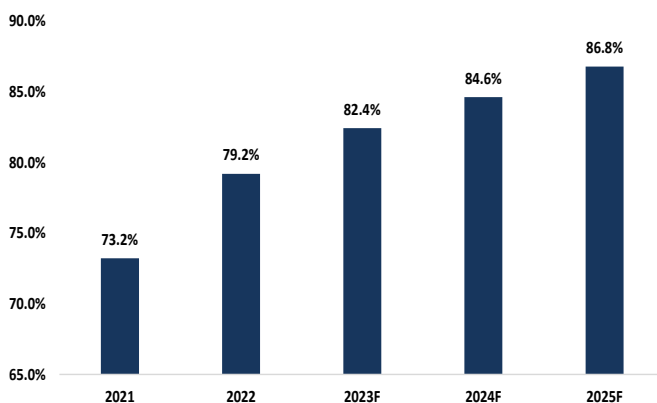
Source: Company, SSI Research

Figure 15. BRIS' CIR



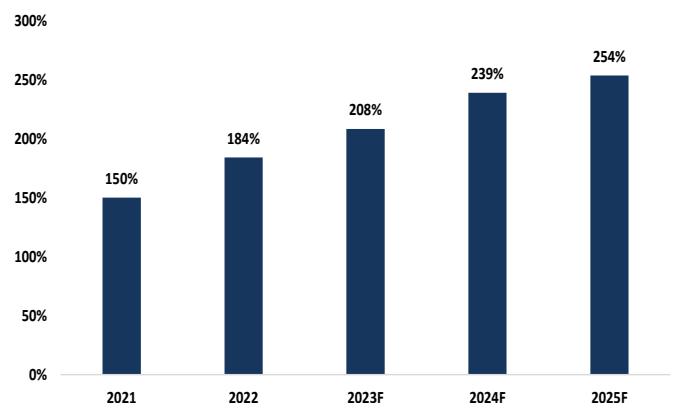
Source: Company, SSI Research

Figure 16. BRIS' FDR



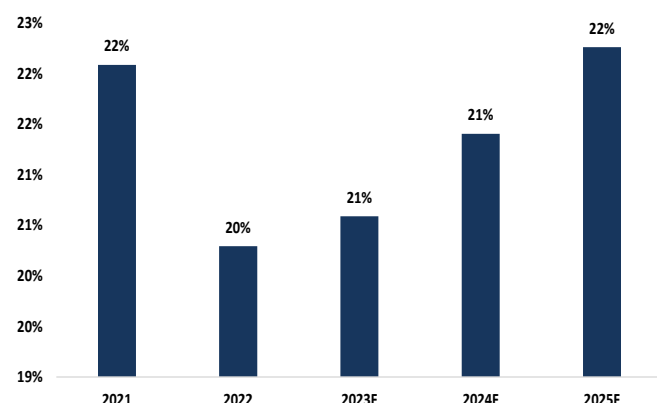
Source: Company, SSI Research

Figure 17. NPF Coverage ratio



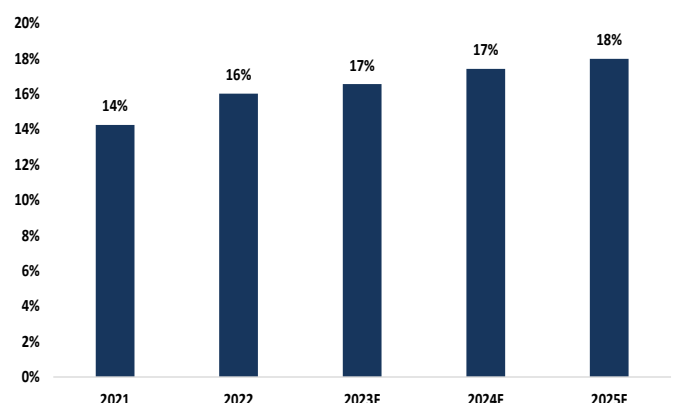
Source: Company, SSI Research

Figure 18. BRIS' CAR



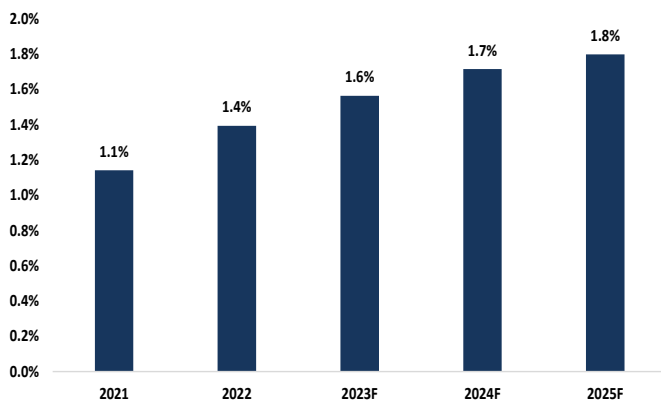
Source: Company, SSI Research

Figure 19. BRIS' ROE



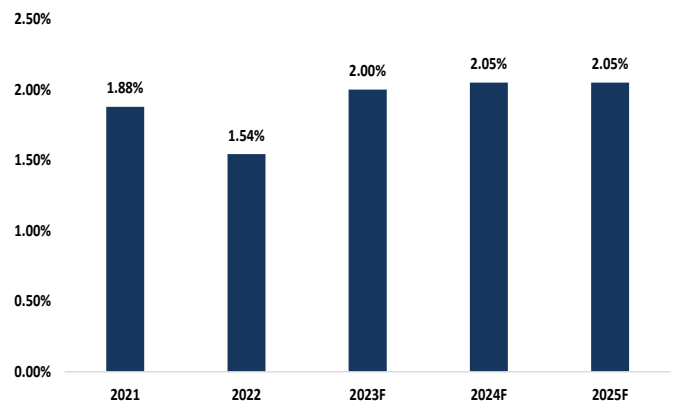
Source: Company, SSI Research

Figure 20. BRIS' ROA



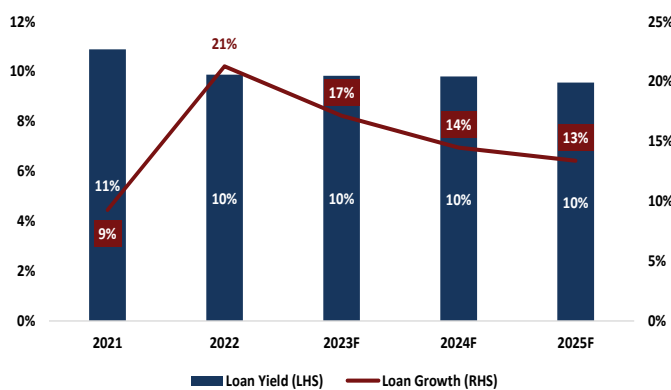
Source: Company, SSI Research

Figure 21. BRIS' COF



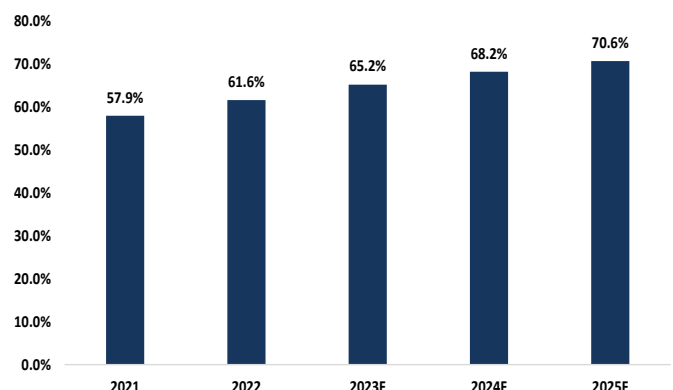
Source: Company, SSI Research

Figure 22. BRIS' loan yield and growth



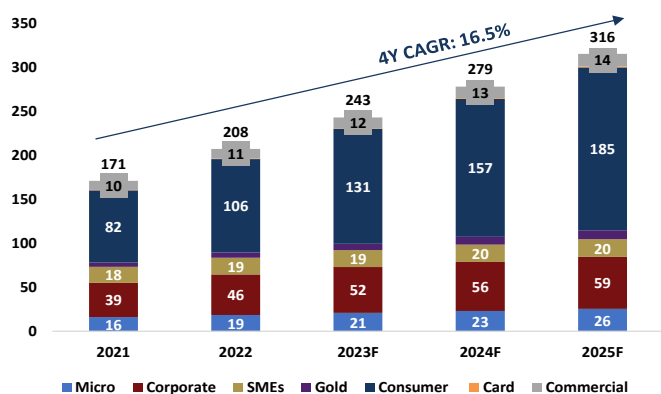
Source: Company, SSI Research

Figure 23. BRIS' CASA ratio (%)



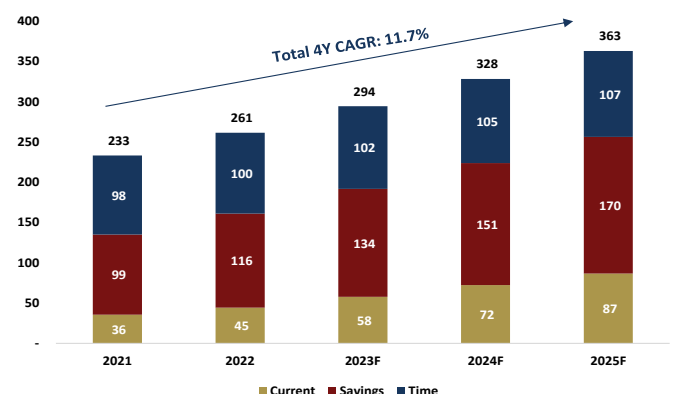
Source: Company, SSI Research

Figure 24. BRIS' loan breakdown (IDR, tn)



Source: Company, SSI Research

Figure 25. BRIS' deposit breakdown (IDR, tn)



Source: Company, SSI Research

Valuation

BUY, TP IDR 2,200/saham. Dengan metode DuPont dan asumsi berikut: ROE 17%, risk-free rate 6.75%, pertumbuhan jangka panjang 3%, dan beta sebesar 1.1x, kami memberikan TP sebesar IDR 2,200 per saham untuk BRIS, yang menyiratkan multiple sebesar 2.4x 2024PBV. Kami meyakini BRIS masih memiliki potensi pertumbuhan yang besar di Indonesia, mengingat masih rendahnya penetrasi perbankan syariah di Indonesia (3.9% dari total pinjaman bank di Indonesia berasal dari bank syariah) meskipun Indonesia memiliki populasi Muslim terbesar di dunia. Risiko: pertumbuhan pembiayaan yang lebih lambat dari perkiraan, memburuknya kualitas aset karena pertumbuhan pembiayaan yang agresif (yang akan menyebabkan kenaikan CoC), dan CoF yang lebih tinggi dari perkiraan (yang akan menyebabkan penurunan NIM).

Figure 26. Peers comparison

Company Name	Country	Company Ticker	Market Cap (USD Mn)	PER (x) 2023F	PBV (x) 2023F	ROE (%) 2023F	ROA (%) 2023F	Net Profit Growth (%)	
BANK SYARIAH IND	ID	BRIS IJ	71,912	13.7	2.0	15.2	1.7	25%	21%
BANK BTPN SYARIA	ID	BTPS IJ	48,514	9.5	1.6	17.4	7.0	-14%	37%
AL RAJHI BANK	SA	RJHI AB	31,364	17.0	3.0	17.8	2.1	-5%	11%
KUWAIT FINANCE	KW	KFH KK	11,553	19.1	1.9	14.9	1.6	52%	3%
ALINMA BANK	SA	ALINMA AB	9,801	13.2	2.3	16.0	2.1	25%	12%
QATAR ISLAMIC BA	QA	QIBK QD	9,783	10.1	1.7	16.9	2.2	10%	7%
DUBAI ISLAMIC	AE	DIB UH	9,135	8.3	1.2	16.3	1.9	13%	-5%
BANK ALBILAD	SA	ALBI AB	43,051	15.9	2.8	16.6	1.7	9%	13%
MASRAF AL RAYAN	QA	MARK QD	66,981	16.8	0.9	5.4	0.7	-19%	4%
QATAR INTERNATIO	QA	QIIK QD	37,529	12.9	2.0	14.0	1.7	3%	14%
MALAYAN BANKING	MY	MAY MK	24,149	11.0	1.2	10.6	1.0	12%	4%
PUBLIC BANK BHD	MY	PBK MK	18,472	11.5	1.5	13.0	1.3	13%	4%
CIMB GROUP HOLDI	MY	CIMB MK	13,184	8.3	0.9	10.1	0.9	21%	7%
IND & COMM BK-A	CN	601398 CH	213,110	4.5	0.5	10.9	0.9	1%	5%
CCB-H	CN	939 HK	159,136	3.0	0.3	11.6	0.9	6%	5%
ABC-H	CN	1288 HK	146,668	3.6	0.4	10.8	0.7	5%	6%

Source: Bloomberg, SSI Research

Board Members

BOARD OF COMMISSIONERS

Komisaris Utama, Muliaman D. Hadad



Pengalaman Sebelumnya:

- Duta Besar RI untuk Swiss (2018-sekarang)
- Ketua Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (2012-2017)
- Deputi Gubernur Bank Indonesia (2006-2012)
- Anggota Dewan Komisaris Lembaga Penjamin Simpanan (2010-2012)

Wakil Komisaris Utama, Adiwarman Azwar Karim



Pengalaman Sebelumnya:

- Komisaris Utama/Komisaris Independen PT Bank Syariah Indonesia Tbk (2021 - Mei 2023)
- Wakil Ketua Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia (DSN - MUI) (2021 – 2025)
- Ketua Dewan Pengawas Syariah (DPS) PT Manulife Aset Manajemen Indonesia (2020 – sekarang)
- Pendiri KARIM Consulting Indonesia (2013 – sekarang)

Komisaris, Suyanto



Pengalaman Sebelumnya:

- Komisaris PT Bank Syariah Indonesia Tbk (2021 - sekarang)
- Staf Ahli Kepala Badan Intelijen Negara (2020 - sekarang)
- Komisaris Independen PT Bank Syariah Mandiri (2020 - 2021)
- Wakil Staf Ahli Bidang Sumber Daya Alam dan Lingkungan Hidup, Badan Intelijen Negara (2019 - 2020)

Commissioner, Masduki Baidlowi



Posisi Lainnya:

- Komisaris PT Bank Syariah Indonesia Tbk (2021 - sekarang)
- Staf Khusus Wakil Presiden Bidang Informasi dan Komunikasi merangkap Juru Bicara Wakil Presiden (2019 - sekarang)
- Wakil Sekjen Nahdlatul Ulama (PBNU) (2019 - sekarang)
- Ketua Majelis Ulama Indonesia (2014 - sekarang)

BOARD OF COMMISSIONERS

Komisaris Independen,
M. Arief Rosyid Hasan



Pengalaman Sebelumnya:

- Komisaris PT Bank Syariah Indonesia Tbk (2021 - sekarang)
- Komisaris PT Bank BNI Syariah (2018 - 2021)
- Direktur Kepatuhan dan Risiko BNI (2015 - 2018)
- Komisaris PT Bank BNI Syariah (2012 - 2015)

Komisaris,
Abu Rokhmad



Pengalaman Sebelumnya:

- Dosen Sosiologi Hukum UI (2022) (Magister)
- Dosen Ilmu Hukum, Fiqih, Politik Hukum, Politik Agraria dan Sumber Daya Alam, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik (FISIP) UIN (Sarjana); Dosen Pendekatan Studi Islam, UIN (2016-2021) (Magister)
- Dosen Sosiologi Hukum FISIP UIN (Sarjana); Dosen Magister Sosiologi Hukum UIN (2016-2021)
- Dosen Prinsip-Prinsip Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN (2017-2018) (Sarjana)

Komisaris Independen,
M. Arief Rosyid Hasan



Posisi Lainnya:

- Komisaris Independen PT Bank Syariah Indonesia Tbk (2021 - sekarang)
- Ketua Bidang Pemuda Dewan Masjid Indonesia (2017 - sekarang)
- Wakil Sekretaris Jenderal Ikatan Pengusaha Muda Indonesia (2019 - sekarang)
- Anggota Satgas Pelayanan Kepemudaan Kementerian Pemuda dan Olahraga (2019 - sekarang)

Komisaris Independen,
Komaruddin Hidayat



Pengalaman Sebelumnya:

- Komisaris Independen PT Bank Syariah Indonesia Tbk (2021 - sekarang)
- Rektor Universitas Islam Internasional Indonesia (2019 - sekarang)
- Komisaris Independen PT Bank BNI Syariah (2019 - 2021)
- Komisaris Independen PT Bank BRI Syariah (2015 - 2019)

BOARD OF COMMISSIONERS

Komisaris Independen,
Mohamad Nasir



Pengalaman Sebelumnya:

- Staf Khusus Wakil Presiden Bidang Reformasi Birokrasi (2019 - sekarang)
- Komisaris Independen PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (2019 - 2022)
- Menteri Riset, Teknologi, dan Pendidikan Tinggi Kabinet Kerja (2014 - 2019)
- Rektor Universitas Diponegoro (2014)

BOARD OF DIRECTORS

Direktur Utama,
Hery Gunardi



Pengalaman Sebelumnya:

- Direktur Utama PT Bank Syariah Indonesia Tbk (2021 - sekarang)
- Direktur Utama PT Bank Syariah Mandiri (2020 - 2021)
- Wakil Direktur Utama PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. (2020)
- Direktur Transaksi Konsumer & Ritel PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (2019 - 2020)

Wakil Direktur Utama,
Bob Tyasika Ananta



Pengalaman Sebelumnya:

- Direktur SDM dan Kepatuhan PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (2020 - sekarang)
- Direktur Treasury & Internasional PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (2019)
- Direktur Manajemen Risiko PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (2018 - 2019)
- Direktur Perencanaan dan Operasional PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (2016 - 2018)

Direktur Perbankan Ritel,
Ngatari



Pengalaman Sebelumnya:

- Direktur Utama PT Bank BRIsyariah Tbk (2019 - 2021)
- Kepala Kantor Wilayah BRI Bandung (2018 - 2019)
- Kepala Kantor Wilayah BRI Jakarta 1 (2017 - 2018)
- Kepala Kantor Wilayah BRI Makassar (2016-2017)

BOARD OF DIRECTORS

Direktur Bidang IT
Saladin D. Effendi



Pengalaman Sebelumnya:

- Group Head Ciso Office, Bank Mandiri (2018-Mei 2023)
- Kepala Divisi IT Bank Muamalat Indonesia (2014-2018)
- Kepala Divisi IT, HSBC (2006-2014)

Direktur Keuangan dan Strategi,
Ade Cahyo Nugroho



Pengalaman Sebelumnya:

- Direktur Keuangan & Strategi PT Bank Syariah Indonesia Tbk (2021 - sekarang)
- Direktur Keuangan, Strategi & Treasury PT Bank Syariah Mandiri (2018 - 2021)
- Direktur Keuangan & Strategi PT Bank Syariah Mandiri (2018 - 2021)
- SEVP Keuangan & Strategi, PT Bank Syariah Mandiri (2016 - 2017)

Direktur Kepatuhan & SDM,
Tribuana Tungadewi



Pengalaman Sebelumnya:

- Direktur Kepatuhan & SDM PT Bank Syariah Indonesia Tbk (2021 - sekarang)
- Direktur Kepatuhan & Risiko PT Bank BNI Syariah (2017 - 2021)
- SEVP Risiko & Komunikasi, PT Bank BNI Syariah (2015 - 2017)
- SVP Corporate Secretary dan Kepala Divisi KMP, PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (2011 - 2015)

Source: Company

Figure 27. Key Financial Figures

Income Statement (IDRbn)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Interest income	18,608	20,467	23,862	27,247	30,126
Interest expense	4,379	4,032	5,887	6,729	7,441
Net interest income	14,229	16,435	17,975	20,517	22,684
Non-interest income	2,346	2,950	3,264	3,478	3,754
Total operating income	16,575	19,384	21,239	23,995	26,438
Operating expenses	12,482	13,736	13,974	15,121	16,136
Pre-prov. op. profit	7,841	9,435	10,915	12,774	14,409
Provisions expense	3,748	3,788	3,650	3,900	4,107
Operating profit	4,093	5,648	7,265	8,874	10,302
Non-op. inc./exp.)	(132)	(133)	(146)	(161)	(177)
Pre-tax profit	3,961	5,515	7,119	8,713	10,125
Corporate tax	932	1,255	1,780	2,178	2,531
Minorities	-	-	-	-	-
Net profit	3,028	4,260	5,339	6,535	7,594
EPS (IDR)	73.6	92.4	115.7	141.7	164.6

Balance Sheet (IDR.bn)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Placement with other banks	1,724	867	885	903	921
Loans	170,787	207,116	242,634	277,793	315,010
Government bonds	67,732	59,476	62,450	65,572	68,851
Other int-earning assets	20,564	31,778	28,000	28,000	28,000
Financial assets impairment	(7,513)	(9,229)	(11,379)	(13,279)	(14,386)
Net earning assets	268,320	308,468	345,348	385,547	427,167
Cash	4,120	4,951	7,549	10,445	11,942
Fixed assets	3,438	4,861	5,104	5,359	5,627
Other assets	4,087	5,145	5,248	5,353	5,460
Total assets	265,289	305,727	341,240	380,905	422,194
Customer deposits	233,251	261,491	294,330	328,263	362,988
Deposits from other banks	1,724	867	885	903	921
Borrowing and sub-debts	1,196	1,203	1,215	1,227	1,240
Other liabilities	4,269	4,797	5,037	5,289	5,553
Total liabilities	240,275	272,222	303,811	338,009	373,010
Minorities	-	-	-	-	-
Equity	25,014	33,506	37,429	42,897	49,184
Total liabilities and equity	265,289	305,727	341,240	380,905	422,194
BVPS (IDR)	608	726	811	930	1,066

Breakdown (%)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
As % of loan book					
Micro	9.5	9.0	8.6	8.4	8.1
Corporate	22.7	22.2	21.4	20.0	18.7
SMEs	10.7	9.1	7.9	7.1	6.4
Gold	2.7	2.9	3.0	3.1	3.3
Consumer	48.1	51.2	53.8	56.4	58.7
Card	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4
Commercial	6.1	5.3	4.9	4.7	4.5
As % of deposit					
CASA deposit	57.9	61.6	65.2	68.2	70.6
Time deposit	42.1	38.4	34.8	31.8	29.4

Key Ratios (%)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
NIM	5.5	5.5	5.4	5.5	5.5
Financing-to-deposit ratio	73.2	79.2	82.4	84.6	86.8
Cost-to-income ratio	52.6	50.6	48.4	46.6	45.3
Credit cost	2.2	1.8	1.5	1.4	1.3
Gross NPL	2.9	2.4	2.3	2.0	1.8
NPL coverage	150.1	184.1	208.4	239.0	253.7
CAR	22.1	20.3	20.6	21.4	22.3
ROA	1.1	1.4	1.6	1.7	1.8
ROE	14.2	16.0	16.6	17.4	18.0
Average asset yield	10.9	9.9	9.8	9.8	9.6
Average funding cost	1.9	1.5	2.0	2.1	2.1
Loan growth	9.3	21.3	17.1	14.5	13.4
Deposit growth	11.1	12.1	12.6	11.5	10.6
EPS growth	38.4	40.7	25.3	22.4	16.2

Source: Company, SSI Research

Research Team			
Prasetya Gunadi	Head of Equity Research, Strategy, Banking, Digital Banks	prasetya.gunadi@samuel.co.id	+6221 2854 8320
Lionel Priyadi	Macro Equity Strategist	lionel.priyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8854
Muhamad Alfatih, CSA, CTA, CFTe	Senior Technical Analyst	m.alfatih@samuel.co.id	+6221 2854 8129
Yosua Zisokhi	Cement , Cigarette, Paper, Plantation,Telco Infra, Chemicals	yosua.zisokhi@samuel.co.id	+6221 2854 8387
M. Farras Farhan	Media, Poultry, Oil & Gas, Technology	farras.farhan@samuel.co.id	+6221 2854 8346
Pebe Peresia	Automotive, Consumer Staples, Retail	pebe.peresia@samuel.co.id	+6221 2854 8339
Juan Oktavianus Harahap	Coal, Metal Mining	juan.oktavianus@samuel.co.id	+6221 2854 8846
Jonathan Guyadi	Banking, Healthcare, Telco	jonathan.guyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8321
Adolf Richardo	Editor	adolf.richardo@samuel.co.id	+6221 2864 8397
Ashalia Fitri Yuliana	Research Associate	ashalia.fitri@samuel.co.id	+6221 2854 8389
Daniel Aditya Widjaja	Research Associate	daniel.aditya@samuel.co.id	+6221 2854 8322
Laurencia Hiemas	Research Associate	laurencia.hiemas@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Brandon Boedhiman	Research Associate	brandon.boedhiman@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Haikal Putra Samsul	Research Associate	haikal.putra@samuel.co.id	+6221 2854 8353

Equity Institutional Team			
Benny Bambang Soebagjo	Head of Institutional Equity Sales	benny.soebagjo@samuel.co.id	+6221 2854 8312
Ronny Ardianto	Institutional Equity Sales	ronny.ardianto@samuel.co.id	+6221 2854 8399
Anthony Yunus	Institutional Equity Sales	anthony.yunus@samuel.co.id	+6221 2854 8314
Widya Meidrianto	Institutional Equity Sales	widya.meidrianto@samuel.co.id	+6221 2854 8317
Fachruly Fiater	Institutional Sales Trader	fachruly.fiater@samuel.co.id	+6221 2854 8325
Lucia Irawati	Institutional Sales Trader	lucia.irawati@samuel.co.id	+6221 2854 8173
Alexander Tayus	Institutional Equity Dealer	alexander.tayus@samuel.co.id	+6221 2854 8319
Leonardo Christian	Institutional Equity Dealer	leonardo.christian@samuel.co.id	+6221 2854 8147

Equity Retail Team			
Joseph Soegandhi	Head of Equity	joseph.soegandhi@samuel.co.id	+6221 2854 8872
Damargumilang	Head of Equity Retail	damargumilang@samuel.co.id	+6221 2854 8309
Clarice Wijana	Head of Equity Sales Support	clarice.wijana@samuel.co.id	+6221 2854 8395
Gitta Wahyu Retnani	Equity Sales & Trainer	gitta.wahyu@samuel.co.id	+6221 2854 8365
Vincentius Darren	Equity Sales	darren@samuel.co.id	+6221 2854 8348
Michael Alexander	Equity Sales	michael.alexander@samuel.co.id	+6221 2854 8369
Sylviawati	Equity Sales	sylviawati@samuel.co.id	+6221 2854 8112
Wandha Ahmad	Equity Sales	wandha.ahmad@samuel.co.id	+6221 2854 8316
Handa Sandiawan	Equity Sales	handa.sandiawan@samuel.co.id	+6221 2854 8302
Denzel Obaja	Equity Sales	denzel.obaja@samuel.co.id	+6221 2854 8342
Wahyudi Budiyo	Dealer	wahyudi.budiyo@samuel.co.id	+6221 2854 8152

Fixed Income Sales Team			
R. Virine Tresna Sundari	Head of Fixed Income	virine.sundari@samuel.co.id	+6221 2854 8170
Rudianto Nugroho	Fixed Income Sales	rudianto.nugroho@samuel.co.id	+6221 2854 8306
Sany Rizal Keliobas	Fixed Income Sales	sany.rizal@samuel.co.id	+6221 2854 8337
Safitri	Fixed Income Sales	safitri@samuel.co.id	+6221 2854 8376
Khairanni	Fixed Income Sales	khairanni@samuel.co.id	+6221 28548104
Saldy Achmad Yanuar	Fixed Income Sales	saldy.achmad@samuel.co.id	+6221 28548384
Nadya Attahira	Fixed Income Sales	nadya.attahira@samuel.co.id	+6221 2854 8305

DISCLAIMER: Analyst Certification: The views expressed in this research accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject securities or issuers and no part of the compensation of the analyst(s) was, is, or will be directly or indirectly related to the inclusion of specific recommendations or views in this research. The analyst(s) principally responsible for the preparation of this research has taken reasonable care to achieve and maintain independence and objectivity in making any recommendations. This document is for information only and for the use of the recipient. It is not to be reproduced or copied or made available to others. Under no circumstances is it to be considered as an offer to sell or solicitation to buy any security. Any recommendation contained in this report may not be suitable for all investors. Moreover, although the information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable, its accuracy, completeness and reliability cannot be guaranteed. All rights reserved by PT Samuel Sekuritas Indonesia.