

Market Activity

Tuesday, 29 Apr 2025

Market Index	:	6,749.1	
Index Movement	:	+26.1	0.39%
Market Volume	:	19,775	Mn shrs
Market Value	:	9,277	Bn rupiah

	Last Close	Changes	
		+/-	%
Leading Movers			
GOTO	85	3	3.7
BRMS	396	28	7.6
AMMN	7,000	125	1.8
DSSA	45,875	1025	2.3
Lagging Movers			
ASII	4,800	-90	-1.8
BBCA	8,725	-50	-0.6
TPIA	7,675	-125	-1.6
SMMA	15,725	-250	-1.6

Foreign Net Buy / Sell (Regular Market)

Net Buy (IDR bn)		Net Sell (IDR bn)	
ANTM	149	ASII	65
BRMS	39	BBCA	63
GOTO	37	RAJA	46
BMRI	30	ADRO	42
BBRI	30	PTRO	37

Money Market

	Last Close	Changes +/- %	
USD/IDR	16,761	-95.0	0.6
JIBOR O/N	5.9	0.0	-0.3

Dual Listing Securities

	Last Close	Changes +/- %	
TLKM	15.5	0.2	1.4
EIDO	17.1	0.2	1.0

Global Indices

	Last Close	Changes +/- %	
DJIA	40,528	300	0.75
S&P 500	5,561	32	0.58
Euro Stoxx	5,162	-9	-0.17
MSCI World	3,647	19	0.52
STI	3,805	-7	-0.17
Nikkei	35,840	closed	closed
Hang Seng	22,008.1	36.2	0.16

Commodities*

	Last Close	Changes +/- %	
Brent Oil	64.3	-1.6	-2.44
Coal (ICE)	97.3	1.7	1.73
CPO Malay	3,943.0	-22.0	-0.55
Gold	3,317.4	-26.6	-0.8
Nickel	15,407.6	-68.0	-0.44
Tin	31,919.0	-102.0	-0.32

*last price per closing date

Highlights

- **Commodities** : [Weekly Soft Commodities Update](#)
- **NCKL** : [1Q25 Results](#)
- **BRMS** : [1Q25 Earnings Review](#)
- **ASSA** : [1Q25 Results](#)
- **TAPG** : [1Q25 Results](#)
- **RAJA** : [1Q25 Results](#)

Market

IHSG Berpotensi Sideways Hari Ini

Bursa AS ditutup menguat pada Selasa (29/4): Dow +0.75%, S&P 500 +0.58%, Nasdaq +0.55%. Pasar memulai minggu yang sibuk dengan dimulainya musim rilis laporan keuangan dan data ekonomi, yang akan memberikan gambaran terkait dampak ekonomi kebijakan Presiden Trump. Yield UST 10Y turun -0.76% (-0.032 bps) ke 4.179%, sementara Indeks USD naik +0.26% ke 99.2.

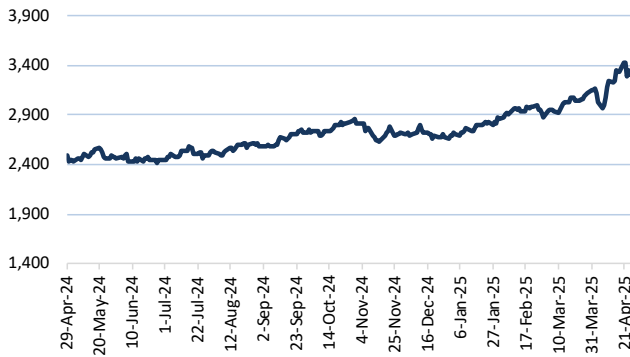
Pasar komoditas ditutup mixed pada Selasa (29/4); minyak WTI -2.55% ke USD 60.42/bbl, minyak Brent -2.44% ke USD 64.3/bbl, batu bara +1.73% ke USD 97.3/ton, dan CPO -0.53% ke MYR 3,940. Sementara itu, emas turun -0.56% ke USD 3,319/oz.

Bursa saham Asia ditutup sideways pada Selasa (29/4): Kospi +0.54%, Hang Seng +0.16%, dan Shanghai -0.05%. IHSG menguat +0.39% ke level 6,740.1 dengan net buy asing sebesar IDR 20.5 miliar; net sell sebesar IDR 40.5 miliar di pasar reguler, dan net buy sebesar IDR 61.0 miliar di pasar negosiasi. Net buy asing tertinggi di pasar reguler dicatatkan oleh ANTM (IDR 148.7 miliar), BRMS (IDR 38.6 miliar), dan GOTO (IDR 36.8 miliar). Net sell asing tertinggi di pasar reguler dicetak oleh ASII (IDR 65.4 miliar), BBCA (IDR 63.1 miliar), dan RAJA (IDR 45.6 miliar). Top leading movers emiten GOTO, BRMS, AMMN, sementara top lagging movers emiten ASII, BBCA, TPJA.

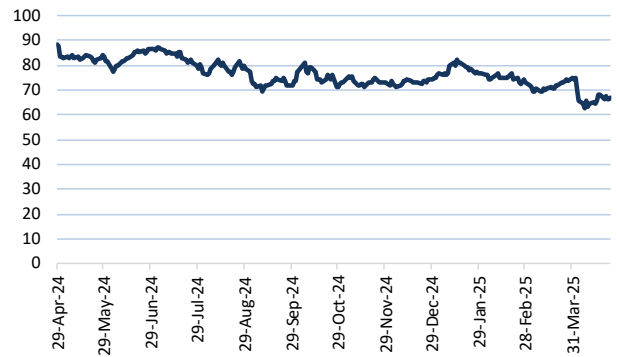
Pagi ini Nikkei menguat (+0.17%), sedangkan Kospi melemah (-0.22%). Kami memperkirakan IHSG akan bergerak sideways hari ini, ditengah sentimen beragam dari pasar global dan regional.

COMMODITIES

Gold: Gold 100 Oz Futures (USD/Troi oz)



Oil: Generic 1st Crude Oil, Brent (USD/Barel)



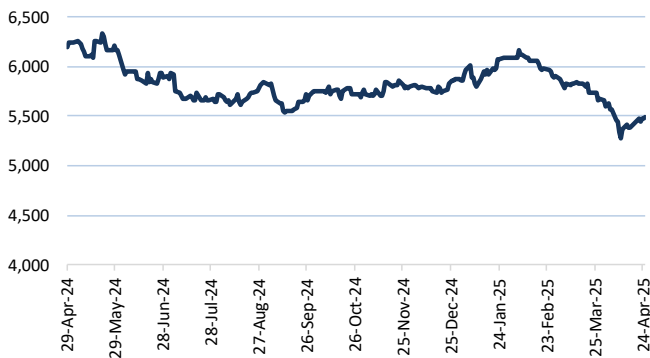
Coal: Newcastle Coal (USD/MT)



CPO: Bursa Malaysia Crude Palm Oil (MYR/MT)



Pulp: Generic Bleached Softwood Craft Pulp (CNY/MT)



Nickel: London Metal Exchange Nickel Future (USD/MT)



Weekly Soft Commodities

Commodity	Last Price	5D chg	1M chg	3M chg	1Y chg	YTD chg
Coffee (USD/lbs)	413	7.2	9.8	16.6	87.0	34.0
Soybean Oil (USD/bu.)	50	3.4	9.7	10.2	13.4	24.5
Cocoa (USD/MT)	9,138	2.9	14.1	(18.1)	38.6	(12.3)
Skimmed Milk (EUR/MT)	2,325	0.6	(1.6)	(6.9)	1.7	(8.3)
Polypropylene (CNY/MT)	7,177	(0.2)	(2.2)	(2.0)	(5.5)	(2.7)
Polyethylene (CNY/MT)	7,335	(0.3)	(5.7)	(6.5)	(13.1)	(13.9)
Sugar (USD/lbs)	18	(1.1)	(5.7)	0.2	(6.9)	1.0
Wheat (USD/bu.)	518	(1.9)	(1.9)	(7.9)	(12.2)	(6.1)
CPO Malaysia (MYR/MT)	4,010	(3.2)	(15.8)	(11.6)	1.5	(17.5)

Harga kakao naik 2.9% selama 5 hari terakhir, karena tekanan cuaca yang tidak dapat diprediksi. Sejumlah wilayah, seperti Pantai Gading, mengalami curah hujan yang berlebihan, sementara yang lain, seperti Nigeria dan Kamerun, mengalami kekeringan. Lonjakan Harga kakao akan berdampak cukup besar ke MYOR.

Harga kopi naik 7.2%, didorong oleh kekhawatiran pasokan karena hasil panen yang turun di Brasil. Produsen Brazil juga melaporkan perlambatan aliran biji kopi, karena negara tersebut masih dalam tahap awal panen baru. Selain itu, Amerika Tengah menghadapi masalah logistic, termasuk masalah di Pelabuhan dan kekurangan ruang peti kemas. Kenaikan Harga kopi akan berdampak signifikan pada MYOR.

Harga gandum turun sebesar 1.9% selama lima hari terakhir, terutama karena curah hujan yang membaik di AS, yang telah mendukung hasil panen yang lebih baik. Namun, permintaan masih tidak pasti, terbebani oleh tarif AS yang tinggi, karena Harga gandum berjangka untuk pengiriman Juli turun sebesar 3.3%. Kami yakin penurunan Harga gandum akan menguntungkan ICBP > MYOR.

KLBF: 1Q25 Results

KLBF 1Q25 Results: (IDR Bn)	1Q25	4Q24	1Q24	QoQ (%)	YoY (%)	3M25	3M24	YoY (%)	3M25/ SSI (%)	3M25/ Cons (%)
Revenue	8,845	8,389	8,363	5.4	5.8	8,845	8,363	5.8	24.7	25.3
Gross Profit	3,676	3,440	3,321	6.9	10.7	3,676	3,321	10.7	25.9	26.5
Operating Profit	1,381	1,167	1,220	18.3	13.2	1,381	1,220	13.2	30.2	30.7
Net Profit	1,077	862	958	24.9	12.4	1,077	958	12.4	29.5	31.0
Key Ratios										
GPM (%)	41.6	41.0	39.7	-	-	41.6	39.7	-	-	-
OPM (%)	15.6	13.9	14.6	-	-	15.6	14.6	-	-	-
NPM (%)	12.2	10.3	11.4	-	-	12.2	11.4	-	-	-

Di 1Q25, KLBF membukukan pendapatan sebesar IDR 8.8 triliun (+5.4% QoQ; +5.8% YoY), sesuai dengan estimasi kami dan konsensus (SSI: 24.7%; Kons: 25.3%). Pendapatan dari segmen consumer health naik IDR 1.4 triliun (+32.3% QoQ; +9.1% YoY) didukung musim liburan, sementara pendapatan segmen Farmasi tumbuh IDR 2.5 triliun (+13.0% QoQ; +6.5% YoY).

Pendapatan dari segmen Distribusi & Pengemasan tercatat sebesar IDR 2.9 triliun (-4.8% QoQ; +3.7% YoY), dan dari segmen Nutrisi sebesar IDR 2.1 triliun (+5.8% QoQ; -0.9% YoY). Di sisi margin, margin laba kotor perusahaan naik tipis ke 41.6% pada 1Q25 (4Q24: 41.0%; 1Q24: 39.7%); kenaikan ini kemungkinan terjadi karena perubahan bauran pendapatan, karena segmen consumer health menyumbang sekitar 15% dari total pendapatan pada 1Q25 (4Q24: 13.2%; 1Q24: 14.9%), sementara segmen distribusi menyumbang 33.4% (4Q24: 33.4%; 1Q24: 33.2%). Rasio opex terhadap penjualan tercatat sebesar 25.9% pada 1Q25 (4Q24: 26.9%; 1Q24: 25.1%), sementara rasio penjualan A&P naik ke 8.0% (4Q24: 6.2%; 1Q24: 6.8%). Terkait bottom line, KLBF mencatatkan laba bersih sebesar IDR 1.1 triliun di 1Q25 (+24.9% QoQ; +12.4% YoY), sejalan dengan estimasi kami dan konsensus (SSI: 29.5%; Kons: 31.0%).

Kami mempertahankan rating BUY untuk KLBF dengan TP IDR 1,600/saham, yang menyiratkan PE 2025F sebesar 16.2x, karena kami percaya strateginya untuk memperkuat bauran penjualan akan meningkatkan profitabilitas dalam jangka panjang.

UNTR: 1Q25 Results

1Q25 Results: 29 April 2025 (IDRBn)	1Q24	4Q24	1Q25	QoQ (%)	YoY (%)	3M25/ SSI (%)	3M25/ Cons. (%)
Revenue	32,412	34,869	34,261	(1.7)	5.7	25.2	25.9
Gross Profit	8,187	8,115	7,072	(12.9)	(13.6)	22.1	22.2
Operating Profit	6,594	6,325	5,429	(14.2)	(17.7)	21.5	22.1
EBITDA	9,289	9,306	8,332	(10.5)	(10.3)	23.5	23.0
Net Profit	4,818	4,797	3,276	(31.7)	(32.0)	17.1	18.3
Key Ratios							
GPM (%)	25.3	23.3	20.6	-	-	-	-
OPM (%)	20.3	18.1	15.8	-	-	-	-
EBITDA Margin (%)	28.7	26.7	24.3	-	-	-	-
NPM (%)	14.9	13.8	9.6	-	-	-	-

Pada 1Q25, pendapatan UNTR tetap solid di angka IDR 34.3 triliun (-1.7% QoQ, +5.7% YoY), sejalan dengan estimasi SSI (25.2%) dan Konsensus (25.9%), didukung oleh lonjakan volume penjualan Komatsu menjadi 1,385 unit (+26.0% QoQ, +23.0% YoY), yang mendukung angka pendapatan meskipun harga batu bara menurun (-9.6% YTD-25).

Laba kotor UNTR di 1Q25 turun menjadi IDR 7.1 triliun (-12.9% QoQ, +13.6% YoY), tertekan oleh kenaikan biaya bahan baku ke IDR 13.3 triliun (-2.5% QoQ, +26.8% YoY) dan biaya subkontraktor sebesar IDR 2.9 triliun (+12.5% QoQ, +5.6% YoY). Selain itu, kerugian sebesar IDR 501.7 miliar dari perusahaan asosiasi (vs. 4Q24: +258.8 miliar, 1Q24: +266.9 miliar) akibat penurunan nilai NIC semakin menyeret laba bersih, dan menekan angkanya ke IDR 3.3 triliun (-31.7% QoQ, -32.0% YoY), di bawah estimasi kami (17.1%) dan konsensus (18.3%).

Kami mempertahankan rating BUY untuk UNTR dengan target harga IDR 30,850/saham, yang menyiratkan P/E FY25F sebesar 5.8x dan menawarkan potensi upside +36%.

NCKL: 1Q25 Results

1Q25 Results: 29 April 2025				QoQ	YoY	3M25/	3M25/
(IDRBn)	1Q24	4Q24	1Q25	(%)	(%)	SSI (%)	Cons. (%)
Revenue	6,034	6,587	7,128	8.2	18.1	25.6	24.7
Gross Profit	1,618	1,785	2,101	17.7	29.9	21.6	20.6
Operating Profit	1,244	1,231	1,767	43.5	42.0	21.4	21.8
EBITDA	1,667	1,672	2,233	33.6	33.9	23.8	23.7
Net Profit	1,001	1,541	1,660	7.7	65.8	20.0	22.2
Key Ratios							
GPM (%)	26.8	27.1	29.5	-	-	-	-
OPM (%)	20.6	18.7	24.8	-	-	-	-
EBITDA Margin (%)	27.6	25.4	31.3	-	-	-	-
NPM (%)	16.6	23.4	23.3	-	-	-	-

Pendapatan bersih NCKL pada 1Q25 naik menjadi IDR 7.1 triliun (+8.2% QoQ, +18.1% YoY). sejalan dengan kami (25.6%) dan konsensus (24.7%), kemungkinan karena penjualan tambang nikel yang lebih tinggi dari peningkatan volume dan kontribusi FeNi yang lebih kuat karena harga NPI yang lebih tinggi (+2.4% YoY). Hal ini, bersama dengan biaya tunai yang berpotensi turun, mengangkat GPM menjadi 29.5% (+240bps QoQ, +270bps YoY).

Selain itu, kontribusi yang lebih tinggi dari kepemilikan ONC dan KPS mengangkat pendapatan dari JV menjadi IDR 638.1 miliar (+57.9% QoQ, +130.6% YoY). sementara pendapatan keuangan yang solid sebesar IDR 79.8 miliar (-6.7% QoQ, +85.8% YoY) mendorong laba bersih menjadi IDR 1.6 triliun, sesuai perkiraan kami (20.0%) dan konsensus (22.2%), mencerminkan NPM sebesar 23.3% (-10bps QoQ, +670bps YoY).

Kami mempertahankan rekomendasi BUY kami karena potensi kontribusi yang lebih tinggi dari proyek KPS dan GTS. yang diharapkan berdampak penuh pada FY25. Target harga kami adalah IDR 1,200/saham (berdasarkan valuasi SOTP). mencerminkan potensi upside sebesar 70%. Rincian lebih lanjut akan diberikan setelah analyst meeting pada 30 April.

BRMS: 1Q25 Earnings Review

Pendapatan BRMS pada 1Q25 melonjak menjadi USD 63.1 juta (+18.0% QoQ, +212.0% YoY). didorong oleh produksi emas yang lebih tinggi dari CPM yang meningkatkan volume penjualan menjadi 21.9 koz (+12.0% QoQ, +128.0% YoY), ditambah dengan ASP yang naik menjadi USD 2.809/oz (+5.0% QoQ, +35.0% YoY). sehingga kinerja sejalan dengan peningkatan skala operasional. Laba bersih naik menjadi USD 14.9 juta (+71.0% QoQ, +296.0% YoY). mencerminkan ekspansi margin dan efisiensi biaya yang lebih kuat di tengah kemajuan dalam proyek penambangan bawah tanah untuk tahun 2027–2028.

ASSA: 1Q25 Results

1Q25 Results: 29 April 2025 (IDR Bn)				QoQ (%)	YoY (%)	3M24	3M25	YoY (%)	3M25/ SSI
1Q24	4Q24	1Q25							
Revenue	1,182	1,314	1,385	5.4	17.2	1,182	1,385	17.2	27.0
Gross Profit	339	429	418	(2.5)	23.1	339	418	23.1	29.8
EBITDA	396	476	463	(2.6)	17.0	396	463	17.0	27.3
Operating Profit	164	155	232	49.6	41.0	164	232	41.0	39.9
Net Profit	71	31	102	227.5	43.3	71	102	43.3	35.3
Key Ratios									
GPM (%)	28.7	32.6	30.2	-	-	28.7	30.2	-	-
EBITDA Margin (%)	33.5	36.2	33.5	-	-	33.5	33.5	-	-
OPM (%)	13.9	11.8	16.7	-	-	13.9	16.7	-	-
NPM (%)	6.0	2.4	7.3	-	-	6.0	7.3	-	-

ASSA mencatat laba bersih yang kuat sebesar Rp102 miliar (+277,5% QoQ, +43,3% YoY), melampaui proyeksi kami untuk 2025 (mencapai 43,3% dari target tahunan 2025). Pendapatan meningkat menjadi Rp1.385 miliar (+5,4% QoQ, +17,2% YoY), didukung oleh kinerja solid di berbagai segmen utama.

Segmen logistik menyumbang Rp577,4 miliar (+5,3% QoQ, +29,0% YoY), penjualan kendaraan bekas mencapai Rp252,7 miliar (+20,6% QoQ, +21,6% YoY), dan bisnis penyewaan menghasilkan Rp488,6 miliar (+0,2% QoQ, +4,7% YoY).

Bisnis logistik menunjukkan peningkatan profitabilitas, dengan laba kotor sebesar Rp162,8 miliar (-8,4% QoQ, +68,6% YoY), yang mendorong margin laba kotor (GPM) naik menjadi 11,8% (dibandingkan 8,2% di 1Q24) dan menyebabkan ekspansi GPM sebesar +150bps di 1Q25. Selain itu, ekspansi margin laba operasional (OPM) terutama didorong oleh segmen logistik yang mencatat Rp109,0 miliar (-49,6% QoQ, +242,6% YoY).

Kami mempertahankan rekomendasi BUY untuk saham ASSA dengan target harga Rp1.000, yang mencerminkan potensi kenaikan sebesar +50,3% dari level saat ini, dan implikasi valuasi P/E 2026F di 12,1x.

TAPG: 1Q25 Results

1Q25 Results: 29 April 2025

(IDR Bn)	1Q24	4Q24	1Q25	QoQ (%)	YoY (%)	3M24	3M25	YoY (%)	3M25/ SSI
Revenue	1,912	3,429	2,620	(23.6)	37.0	1,912	2,620	37.0	25.5
Gross Profit	529	1,717	912	(46.9)	72.2	529	912	72.2	21.1
EBITDA	473	1,459	891	(38.9)	88.4	473	891	88.4	22.2
Operating Profit	312	1,413	715	(49.4)	129.4	312	715	129.4	21.1
Net Profit	371	1,503	805	(46.4)	117.2	371	805	117.2	23.4
Key Ratios									
GPM (%)	27.7	50.1	34.8	-	-	27.7	34.8	-	-
EBITDA Margin (%)	24.7	42.5	34.0	-	-	24.7	34.0	-	-
OPM (%)	16.3	41.2	27.3	-	-	16.3	27.3	-	-
NPM (%)	19.4	43.8	30.7	-	-	19.4	30.7	-	-

TAPG membukukan laba bersih sebesar Rp805 miliar (-46,4% QoQ, +117,2% YoY) dengan pertumbuhan pendapatan yang solid pada 1Q25. Pendapatan mencapai Rp2.620 miliar (-23,6% QoQ, +37,0% YoY), didorong oleh peningkatan volume produksi seiring semakin banyaknya pohon yang mencapai usia produktif puncak di bawah kondisi cuaca yang mendukung, serta harga jual rata-rata (ASP) yang kuat mengikuti tren kenaikan harga CPO.

Pada 1Q25, produksi inti TAPG meningkat menjadi 741.254 ton (+10% YoY), dengan output CPO mencapai 231.477 ton (+8% YoY) dan oil extraction rate (OER) sebesar 23,1% (vs. 23,7% pada 1Q24). Untuk produk palm kernel, produksi naik menjadi 49.649 ton (+11% YoY), dengan kernel extraction rate (KER) sebesar 5,0% (stabil YoY). Kenaikan ASP yang signifikan, yakni +22% YoY untuk CPO dan +95% YoY untuk palm kernel, turut mendorong peningkatan profitabilitas.

Kami mempertahankan rekomendasi BUY untuk saham TAPG dengan target harga Rp1.300, yang mencerminkan potensi kenaikan sebesar +29,3% dari level saat ini, dengan valuasi P/E 2026F di 7,8x.

RAJA: 1Q25 Results

1Q25 Results: 29 April 2025									
(USDMn)	1Q24	4Q24	1Q25	QoQ (%)	YoY (%)	3M24	3M25	YoY (%)	3M25/SSI
Revenue	61.6	64.8	66.1	2.0	7.2	61.6	66.1	7.2	25.8
Gross Prof	16.2	17.8	18.7	5.1	15.9	16.2	18.7	15.9	23.4
EBITDA	15.7	15.1	17.4	15.4	10.5	15.7	17.4	10.5	24.2
Operating	12.0	11.5	14.0	21.3	16.2	12.0	14.0	16.2	24.5
Net Profit	7.2	6.2	6.7	8.8	(6.6)	7.2	6.7	(6.6)	29.3
Key Ratios									
GPM (%)	26.2	27.5	28.4	-	-	26.2	28.4	-	-
EBITDA M	25.5	23.3	26.3	-	-	25.5	26.3	-	-
OPM (%)	19.5	17.7	21.1	-	-	19.5	21.1	-	-
NPM (%)	11.7	9.5	10.2	-	-	11.7	10.2	-	-

Pendapatan RAJA tumbuh positif di 1Q25 (+2.0% QoQ, +7.2% YoY), terutama didorong oleh peningkatan penjualan gas yang signifikan, yang naik sebesar USD 2.6 juta. Pertumbuhan ini didukung oleh permintaan yang lebih kuat dari segmen gas, yang memberikan kontribusi positif terhadap kinerja pendapatan secara keseluruhan.

Laba kotor naik menjadi USD 18.7 juta (+5.1% QoQ, +15.9% YoY), yang mencerminkan peningkatan profitabilitas yang signifikan. Peningkatan tersebut sebagian besar disebabkan oleh penurunan biaya lifting minyak dan gas, serta peningkatan efisiensi dalam distribusi dan transportasi, yang memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan margin.

Meskipun demikian, laba bersih turun menjadi USD 6.7 juta (+8.8% QoQ, -6.6% YoY), melampaui perkiraan kami (29.3% dari proyeksi 2025 kami) karena ada pengeluaran USD 2.5 juta. Penurunan ini terutama didorong oleh peningkatan beban bunga dan kerugian kurs mata uang asing, yang berdampak negatif pada laba bersih.

Kami mempertahankan rating BUY untuk RAJA dengan TP IDR 5,000, menyiratkan potensi upside +127.7% dari level saat ini, serta PE 2026F sebesar 56.2x

BBRI 3M25 Results: In line

(IDRbn)	1Q25	QoQ (%)	YoY (%)	3M24	3M25	YoY (%)	3M25/ SSI	3M25/ Cons.
Net interest income	35,852	(1.2)	(0.3)	35,952	35,852	(0.3)	-	-
Non-interest income	25,156	21.8	67.1	15,053	25,156	67.1	-	-
Total operating income	61,007	7.1	19.6	51,005	61,007	19.6	26.2	29.0
Provisions	12,276	32.0	2.2	12,007	12,276	2.2	-	-
Operating profit	17,618	(14.2)	(12.1)	20,036	17,618	(12.1)	-	-
Net profit	13,804	(6.7)	(13.1)	15,886	13,804	(13.1)	23.1	23.4
Key ratios (%)								
Net interest margin	-	-	-	6.6	6.3	-	-	-
Loan/deposit	-	-	-	92.4	96.6	-	-	-
Capital adequacy	-	-	-	21.9	21.6	-	-	-
Gross NPL	-	-	-	3.3	3.1	-	-	-
ROE	-	-	-	21.8	18.3	-	-	-

Laba bersih 3M25 turun ke IDR 13.2 triliun (-13.9% YoY, -9.4% QoQ), 23.1%/23.2% dari estimasi kami dan konsensus untuk FY25, terutama karena penurunan pendapatan dan kenaikan biaya operasional. NII turun 1.5% YoY dan 1.3% QoQ, meskipun masih sesuai dengan ekspektasi. NIM naik 20bps QoQ menjadi 7.7% (masih dalam kisaran guidance 7.3–7.7%) tetapi turun 30bps YoY, karena keuntungan dari biaya pendanaan diimbangi oleh penurunan imbal hasil.

PPOP cenderung flat secara QoQ dan turun 2.8% YoY, terseret oleh lonjakan biaya operasional (+15% QoQ, +50% YoY menjadi IDR 31 triliun), terutama dari biaya karyawan. Biaya kredit naik menjadi 3.5% menyusul kenaikan provisi (+32% QoQ, +15% YoY), sedikit di atas guidance 3.0–3.2%. NPL bruto mencapai 3.0% (+20bps QoQ, -10bps YoY), masih dalam target perseroan.

Pertumbuhan pinjaman melambat menjadi 5.0% YoY (+1.6% QoQ), lebih rendah dari guidance di 7–9%, sementara pertumbuhan simpanan flat secara YoY tetapi naik 4.1% QoQ, terutama didukung oleh CA dan TD. LDR membaik menjadi 96.6% dari 99.9% pada 4Q24.

Kami memberikan rating **HOLD** untuk BBRI dengan target harga IDR 4,000/saham.

Stock	Rec.	JCI Wgt (%)	Last price (IDR)	TP SSI (IDR)	TP Cons (IDR)	SSI Upside (%)	PE (x) 24E	PE (x) 25E	PBV (x) 24E	PBV (x) 25E	ROE (%) 24E	ROE (%) 25E
Banks												
BBCA	BUY	8.9	8,725	11,500	11,148	31.8	20.2	18.7	4.1	3.7	20.0	19.7
BBRI	HOLD	8.8	3,850	4,300	4,814	11.7	8.3	7.4	1.8	1.7	21.6	22.9
BMRI	BUY	6.5	4,940	5,700	6,573	15.4	7.9	7.2	1.6	1.5	20.3	20.3
BBNI	HOLD	2.2	4,140	5,000	5,320	20.8	6.5	5.8	0.9	0.9	14.6	14.9
BRIS	BUY	0.4	2,850	2,950	3,515	3.5	19.9	17.7	2.9	2.6	14.8	14.7
PNBN	BUY	0.2	1,580	1,700	1,550	7.6	14.1	12.7	0.7	0.7	5.3	8.5
Average							12.8	11.6	2.0	1.8	16.1	16.8
Consumer (Staples)												
KLBF	BUY	0.8	1,260	2,100	1,660	66.7	18.3	16.5	2.5	2.3	13.8	14.1
Average							18.3	16.5	2.5	2.3	13.8	14.1
Healthcare												
MIKA	HOLD	0.2	2,570	3,000	3,127	16.7	32.6	28.6	6.0	6.0	18.4	21.0
Average							32.6	28.6	6.0	6.0	18.4	21.0
Poultry												
JPFA	SELL	0.3	1,845	1,600	2,453	-13.3	10.5	9.1	1.3	1.2	12.6	13.3
Average							10.5	9.1	1.3	1.2	12.6	13.3
Retail												
AMRT	BUY	1.3	2,090	3,250	2,892	55.5	20.7	17.6	5.1	4.4	24.7	24.9
MIDI	BUY	0.1	342	560	463	63.7	19.1	15.9	2.7	2.4	14.4	15.4
DOSS	BUY	0.0	159	561	220	252.8	11.0	9.1	1.6	1.4	14.9	15.7
Average							16.9	14.2	3.2	2.8	18.0	18.7
Media												
SCMA	SELL	0.1	204	110	207	(46.1)	41.5	40.8	1.6	1.5	3.9	3.8
FILM	BUY	0.2	2,570	5,500	7,000	114.0	233.6	142.8	14.9	13.6	6.4	9.5
Average							137.6	91.8	8.3	7.6	5.1	6.6
Telco												
TLKM	BUY	4.4	2,590	3,600	3,334	39.0	9.7	9.2	1.8	1.5	18.9	16.9
Average							9.7	9.2	1.8	1.5	18.9	16.9
Telco Infra												
TOWR	BUY	0.4	590	1,030	844	74.6	8.6	8.6	1.6	1.4	18.5	17.3
Average							8.6	8.6	1.6	1.4	18.5	17.3
Auto												
DRMA	BUY	0.0	1,040	1,600	1,292	53.8	7.7	7.7	2.1	1.6	26.8	24.3
Average							7.7	7.7	2.1	1.6	26.8	24.3

Stock	Rec.	JCI Wgt (%)	Last price (IDR)	TP SSI (IDR)	TP Cons (IDR)	SSI Upside (%)	PE (x) 24E	PE (x) 25E	PBV (x) 24E	PBV (x) 25E	ROE (%) 24E	ROE (%) 25E
Mining Contracting												
UNTR	BUY	1.1	22,675	30,850	29,382	36.1	4.3	3.9	0.9	0.8	19.9	19.7
Average							4.3	3.9	0.9	0.8	19.9	19.7
Property												
MKPI	BUY	0.1	24,975	32,000	32,000	28.1	26.6	22.4	3.2	2.9	12.0	13.1
Average							26.6	22.4	3.2	2.9	12.0	13.1
Industrial Estate												
SSIA	BUY	0.1	840	1,650	1,341	96.4	8.3	8.8	1.0	1.0	12.3	11.1
Average							8.3	8.8	1.0	1.0	12.3	11.1
Oil and Gas												
AKRA	BUY	0.3	1,240	2,000	1,573	61.3	10.0	9.5	2.0	2.0	19.8	20.9
MEDC	BUY	0.2	1,070	2,200	1,605	105.6	4.2	4.2	0.8	0.7	18.6	16.1
RAJA	HOLD	0.1	2,200	2,200	2,200	0.0	23.4	24.7	3.4	3.2	14.7	13.1
Average							12.5	12.8	2.1	2.0	17.7	16.7
Metal												
BRMS	BUY	0.9	396	500	487	26.3	152.3	78.7	3.5	3.3	2.3	4.2
NCKL	BUY	0.2	705	1,200	1,105	70.2	6.8	6.0	1.3	1.4	18.8	22.9
AMMN	BUY	3.3	7,000	12,000	8,875	71.4	26.3	138.3	5.4	5.2	20.6	3.8
Average							61.8	74.3	3.4	3.3	13.9	10.3
Coal												
ADRO	BUY	0.7	1,900	3,400	2,745	78.9	2.4	2.8	0.6	0.5	25.1	18.8
BUMI	BUY	0.4	108	170	170	57.4	39.8	10.8	0.9	0.9	2.3	7.9
Average							21.1	6.8	0.8	0.7	13.7	13.4
Plantation												
TAPG	BUY	0.1	1,005	800	1,043	-20.4	8.1	7.8	1.6	1.4	14.8	19.7
NSSS	BUY	0.1	284	350	350	23.2	39.9	30.2	5.5	4.9	13.9	16.2
STAA	BUY	0.1	900	1,400	1,200	55.6	6.2	6.2	1.8	1.8	28.7	28.7
Average							24.0	19.0	3.6	3.2	14.3	18.0
Technology												
ASSA	BUY	0.0	665	1,200	1,200	80.5	8.8	8.5	0.9	0.8	9.7	9.1
Investment												
SRTG	BUY	0.1	1,540	3,000	3,000	94.8	3.9	2.2	0.4	0.3	10.1	15.1
Average							3.9	2.2	0.4	0.3	10.1	15.1

Source: SSI Research, Bloomberg

Regional Indices	Last Price	Chg (Pts)	Change (%)						1 Year	
		1D	1D	1W	1M	3M	YTD	1YR	High	Low
World	3,628	10.01	0.28	4.03	(0.17)	(5.42)	(2.14)	8.80	3,911	3,156
U.S. (S&P)	5,529	3.54	0.06	7.18	(0.94)	(8.88)	(6.00)	8.41	6,147	4,835
U.S. (DOW)	40,228	114.09	0.28	5.39	(3.26)	(10.31)	(5.45)	5.20	45,074	36,612
Europe	5,170	16.37	0.32	4.76	(3.02)	(1.15)	5.61	3.80	5,568	4,474
Emerging Market	1,103	5.47	0.50	2.68	(1.62)	1.23	2.52	5.86	1,193	983
FTSE 100	8,417	2.09	0.02	1.71	(2.79)	(1.64)	2.99	3.32	8,909	7,545
CAC 40	7,574	37.50	0.50	3.95	(4.32)	(3.79)	2.62	(6.09)	8,259	6,764
Dax	22,272	29.22	0.13	5.03	(0.85)	2.93	11.87	22.92	23,476	17,025
Indonesia	6,723	44.05	0.66	4.30	3.26	(6.18)	(5.04)	(6.05)	7,911	5,883
Japan	35,840	134.25	0.38	4.55	0.62	(9.43)	(10.16)	(6.68)	42,427	30,793
Australia	8,016	18.94	0.24	2.52	0.43	(5.10)	(1.75)	4.96	8,615	7,169
Korea	2,549	(0.30)	(0.01)	2.49	(0.37)	0.46	6.21	(5.17)	2,896	2,285
Singapore	3,812	(11.98)	(0.31)	1.40	(4.04)	0.28	0.64	16.14	4,005	3,198
Malaysia	1,522	12.39	0.82	1.48	0.52	(2.00)	(7.35)	(3.86)	1,685	1,387
Hong Kong	21,972	(8.78)	(0.04)	2.70	(6.21)	8.64	9.53	23.81	24,874	16,441
China	3,288	(6.65)	(0.20)	(0.09)	(1.88)	1.16	(1.89)	5.63	3,674	2,690
Taiwan	20,034	161.68	0.81	4.86	(7.26)	(14.84)	(13.03)	(2.25)	24,417	17,307
Thailand	1,160	0.53	0.05	2.19	(1.35)	(13.67)	(17.19)	(14.86)	1,507	1,056
Philippines	6,250	(19.25)	(0.31)	1.82	1.66	1.56	(4.28)	(7.68)	7,605	5,805

		1D	1D	1W	1M	3M	YTD	1YR	High	Low
Foreign Reserves (US\$Bn)	157.09				1.67	0.88	0.88	11.90	157.09	136.22
Inflation Rate (yoy, %)	1.03								3.00	(0.09)
Gov Bond Yld (10yr, %)	6.91							(4.42)	7.32	6.43
US Fed Rate (%)	4.50								5.50	4.50

Exchange Rate (per USD)	Last Price	Chg (Pts)	Change (%)						1 Year	
		1D	1D	1W	1M	3M	YTD	1YR	High	Low
Indonesia	16,855	25.00	(0.15)	(0.30)	(1.75)	(4.05)	(4.47)	(3.56)	16,957	15,070
Japan	142.15	0.14	(0.10)	(0.41)	5.49	9.19	10.59	9.99	161.95	139.58
UK	1.34	(0.00)	(0.05)	0.77	3.99	7.89	7.33	6.93	1.34	1.21
Euro	1.14	(0.00)	(0.05)	(0.06)	5.53	9.53	10.24	6.46	1.16	1.01
China	7.29	0.00	(0.01)	0.06	(0.35)	(0.59)	0.16	(0.80)	7.35	7.01

Commodity Indicators	Last Price	Chg (Pts)	Change (%)						1 Year	
		1D	1D	1W	1M	3M	YTD	1YR	High	Low
Oil (Brent)	65.70	(0.16)	(0.24)	(2.58)	(10.77)	(14.21)	(11.98)	(25.68)	89.29	58.40
CPO	4,067	27.00	0.67	(1.00)	(14.59)	(10.32)	(16.33)	2.99	5,326	3,716
Coal	95.60	0.25	0.26	(1.49)	(7.63)	(16.69)	(23.67)	(28.92)	153.50	94.25
Tin	32,021	41.00	0.13	4.50	(11.59)	7.95	10.10	(1.20)	38,395	27,200
Nickel	15,615	70.00	0.45	(0.04)	(4.67)	1.17	1.87	(18.25)	21,750	13,865
Copper	9,378	4.00	0.04	2.06	(4.25)	4.35	6.96	(5.90)	11,105	8,105
Gold	3,337	(6.66)	(0.20)	(1.28)	6.84	20.95	27.16	42.89	3,500	2,277
Silver	33.12	(0.04)	(0.12)	1.88	(2.83)	7.37	14.60	22.03	35	26

Source: Bloomberg, SSI Research

Research Team

Harry Su	Managing Director of Research, Digital Production	harry.su@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Prasetya Gunadi	Head of Equity Research, Strategy, Banking	prasetya.gunadi@samuel.co.id	+6221 2854 8320
Fithra Faisal Hastiadi, Ph.D	Senior Economist	fithra.hastiadi@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Farras Farhan	Oil and Gas, Plantation, Media, Technology, Poultry	farras.farhan@samuel.co.id	+6221 2854 8346
Jonathan Guyadi	Consumer, Retail, Healthcare, Cigarettes	jonathan.guyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8846
Juan Harahap	Coal, Metal Mining, Mining Contracting	juan.oktavianus@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Jason Sebastian	Telco, Tower, Auto	jason.sebastian@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Adolf Richardo	Editor	adolf.richardo@samuel.co.id	+6221 2864 8397
Ashalia Fitri Yuliana	Research Associate	ashalia.fitri@samuel.co.id	+6221 2854 8389
Brandon Boedhiman	Research Associate	brandon.boedhiman@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Ahnaf Yassar	Research Associate, Toll Roads, Property	ahnaf.yassar@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Hernanda Cahyo Suryadi	Research Associate	hernanda.cahyo@samuel.co.id	+6221 2854 8110
Steven Prasetya	Research Associate	steven.prasetya@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Fadhlan Banny	Research Associate	fadhlan.banny@samuel.co.id	+6221 2854 8325
Kenzie Keane	Research Associate	kenzie.keane@samuel.co.id	+6221 2854 8325

Equity Institutional Team

Widya Meidrianto	Head of Institutional Equity Sales	widya.meidrianto@samuel.co.id	+6221 2854 8317
Muhamad Alfatih, CSA, CTA, CFTE	Institutional Technical Analyst	m.alfatih@samuel.co.id	+6221 2854 8139
Ronny Ardianto	Institutional Equity Sales	ronny.ardianto@samuel.co.id	+6221 2854 8399
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	Director of Equity	joseph.soegandhi@samuel.co.id	+6221 2854 8872
Damargumilang	Head of Equity Retail	damargumilang@samuel.co.id	+6221 2854 8309
Anthony Yunus	Head of Equity Sales	anthony.yunus@samuel.co.id	+6221 2854 8314
Clarice Wijana	Head of Equity Sales Support	clarice.wijana@samuel.co.id	+6221 2854 8395
Denzel Obaja	Equity Retail Chartist	denzel.obaja@samuel.co.id	+6221 2854 8342
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
Sylviawati	Equity Sales Support	sylviawati@samuel.co.id	+6221 2854 8113
Handa Sandiawan	Equity Sales Support	handa.sandiawan@samuel.co.id	+6221 2854 8302
Michael Alexander	Equity Dealer	michael.alexander@samuel.co.id	+6221 2854 8369
Yonathan	Equity Dealer	yonathan@samuel.co.id	+6221 2854 8347
Reza Fahlevi	Equity Dealer	reza.fahlevi@samuel.co.id	+6221 2854 8359

Fixed Income Sales Team

R. Virine Tresna Sundari	Head of Fixed Income	virine.sundari@samuel.co.id	+6221 2854 8170
Sany Rizal Keliobas	Fixed Income Sales	sany.rizal@samuel.co.id	+6221 2854 8337
Chaerani	Fixed Income Sales	khairanni@samuel.co.id	+6221 2854 8104
Dina Afrilia	Fixed Income Sales	dina.afrilia@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Muhammad Alfizar	Fixed Income Sales	Muhammad.alfizar@samuel.co.id	+6221 2854 8305
Matthew Kenji	Fixed Income Sales	Matthew.kenji@samuel.co.id	+6221 2854 8100

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 his 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