

SUPA

PT Super Bank Indonesia Tbk

Perbankan Digital, Dijalankan dengan Tepat

- SUPA dengan cepat meraih sekitar 4 juta pengguna dalam satu tahun melalui integrasi dengan Grab dan OVO, menunjukkan daya tarik pasar yang kuat.
- Profitabilitas awal tercapai dengan NIM sebesar 10,2%, margin laba bersih 2,3%, dan NPL rendah di level 2,7%, mencerminkan efisiensi operasional dan kualitas pinjaman yang baik.
- Model digital-first tanpa cabang yang diperkuat mitra strategis (Emtek, Singtel, KakaoBank) menempatkan SUPA selangkah di depan pesaing di segmen unbanked dan UMKM.
- Saham diperdagangkan pada premium PB sebesar 3,3-4,4x dibandingkan rata-rata industri di 2,6x, didukung pertumbuhan kuat, skalabilitas, dan permodalan yang solid.

Penetrasi Pasar yang Cepat dan Profitabilitas Awal

Diluncurkan pada Juni 2024 setelah rebranding dari PT Bank Fama International, PT Super Bank Indonesia Tbk (SUPA) dengan cepat muncul sebagai salah satu bank digital terdepan di Indonesia, dengan fokus pada segmen unbanked, underbanked, dan UMKM melalui ekosistem "Superbank" yang terintegrasi dengan Grab dan OVO, serta didukung oleh mitra strategis Emtek Group, Singtel, dan KakaoBank. Setelah akuisisi oleh Emtek pada 2021, bank ini melakukan rebranding pada Februari 2023 dan merilis aplikasi publik pada Juni 2024, sehingga pengguna aktif meningkat signifikan dari kurang dari 20 ribu pada April 2024 menjadi sekitar 4 juta per 30 Juni 2025, dengan 64,4% diperoleh dari Grab dan OVO. Produk utamanya meliputi tabungan digital (Tabungan Utama, Saku, Celengan), deposito berjangka, serta pinjaman digital PAS, yang tumbuh lebih dari 130% pada Desember 2024-Juni 2025, didukung oleh kemitraan strategis penyaluran pinjaman. Total penyaluran kredit mencapai Rp8,35 triliun pada 6M25 (+123% YoY), pendapatan bunga bersih meningkat menjadi Rp665,3 miliar (+171% YoY), NIM naik ke 10,24% (6M24: 8,24%), biaya kredit turun ke 3,68% di 2024 (2023: 8,73%), dan NPL berada pada level 2,7% di 6M25 (2024: 2,3%; 2023: 3,8%; 2022: 5,4%), mencerminkan permodalan yang kuat dan profitabilitas yang mulai stabil, ditandai dengan kuartal pertama yang mencatat laba pada 1Q25 dengan total laba Rp20,5 miliar di 6M25 (6M24: -Rp135,4 miliar).

Mengungguli Kompetitor dengan Ekosistem yang Unik

Superbank mencapai net profit margin 2,3% di tahun operasional pertama, menjadikannya salah satu dari hanya dua bank digital yang berhasil mencatatkan laba positif pada tahun pertama operasional. Sebagai perbandingan, SeaBank baru mencapai titik impas dengan NIM 3,9%, sementara Bank Jago dan Bank Neo Commerce masih membukukan rugi bersih akibat biaya operasional dan investasi yang tinggi meskipun memiliki basis pengguna besar (masing-masing 16,3 juta dan 27 juta pengguna aktif). Allo Bank memilih strategi pertumbuhan kredit agresif (LDR 210,4%) yang menghasilkan profitabilitas tinggi dengan net profit margin 54,5%.

Pertumbuhan berbeda yang dicapai Superbank didorong oleh konsorsium pemegang saham strategis, Emtek Group, Grab, Singtel, dan KakaoBank, yang memungkinkan proses pembukaan rekening, tabungan digital, dan pembayaran terintegrasi langsung di dalam aplikasi Grab. Hingga saat ini, 62% dari dua juta pengguna awal diperoleh melalui Grab, menunjukkan efektivitas ekosistem yang terhubung.

Perubahan Struktur di Sektor Perbankan Indonesia

Sektor perbankan Indonesia tengah mengalami perubahan struktural besar, didorong oleh bank digital seperti Superbank, Bank Jago, SeaBank, dan Neo Commerce yang mengadopsi model **mobile-first**, tanpa cabang, dan terintegrasi ekosistem untuk melayani segmen underbanked dengan lebih efisien. Bank digital menikmati biaya akuisisi pelanggan yang jauh lebih rendah (**Rp12k-35k vs hingga Rp1,6 juta**) serta proses onboarding dan penilaian kredit berbasis AI.

Regulasi pro-digital seperti lisensi branchless banking, standar modal OJK, serta sistem pembayaran interoperable (QRIS, BI-FAST) semakin memperkuat transformasi industri. Indonesia memiliki **64+ juta UMKM** yang menyumbang sekitar **60% PDB**, namun sebagian besar belum terdigitalisasi, dan kebutuhan pembiayaan yang belum terpenuhi diproyeksikan mencapai **Rp2.400 triliun pada 2026**. Pemerintah menargetkan digitalisasi penuh UMKM pada **2039**, membuka peluang jangka panjang bagi bank digital sebagai pilar utama pertumbuhan sektor keuangan.

Penggunaan Dana IPO & Insentif Talenta

SUPA berencana menggunakan dana hasil penawaran umum perdana (IPO), setelah dikurangi biaya emisi, dengan alokasi sekitar 70% (~Rp2,14 triliun) untuk modal kerja guna mendukung penyaluran pinjaman dan 30% sisanya (~Rp918 miliar) untuk belanja modal, termasuk pengembangan teknologi informasi dan inovasi produk. IPO ini akan menawarkan hingga 4.406.612.300 saham baru, mewakili maksimum 13% dari modal ditempatkan dan disetor penuh setelah IPO, dengan nilai nominal Rp100 per saham dan kisaran harga penawaran Rp525-695, sehingga berpotensi menghimpun dana hingga Rp3,06 triliun. Selain itu, perusahaan telah menerapkan skema Long-Term Incentive Plan (LTIP) untuk mempertahankan serta memberikan insentif bagi manajemen inti dan karyawan, dengan alokasi 650.000.000 saham (1,92% dari modal ditempatkan pasca-IPO) senilai Rp1 per saham, yang diterbitkan dalam tiga tahap antara 2023-2025. Saham LTIP akan dialokasikan secara bertahap kepada peserta selama empat tahun, dimulai dengan 25% pada tahun pertama hingga mencapai 100% pada tahun keempat, setelah berakhirnya masa lock-up IPO sesuai dengan regulasi OJK.

Valuasi Tinggi, Risiko Tinggi

SUPA diperkirakan akan diperdagangkan pada rasio PB 3,3-4,4x, lebih tinggi dibandingkan rata-rata pesaing sebesar 2,6x, didukung margin bunga bersih 10,2% yang berada di atas rata-rata industri 9,2%. Hal ini mencerminkan profitabilitas awal yang kuat, pertumbuhan pengguna yang cepat melalui integrasi Grab dan OVO, serta portofolio kredit dengan kualitas yang terjaga. Valuasi premium tersebut ditopang oleh permodalan yang solid serta potensi skala besar di segmen unbanked, underbanked, dan UMKM. Risiko utama yang mungkin dihadapi mencakup perlambatan akuisisi pengguna, risiko kredit dari segmen peminjam yang belum terlayani optimal, tantangan operasional dan keamanan siber, persaingan dengan bank digital lain, serta potensi perubahan regulasi. Namun, dengan posisi pasar yang berbeda dan dukungan ekosistem yang kuat, valuasi premium SUPA dinilai sepadan dengan potensi pertumbuhannya.

NOT RATED

Informasi IPO

Harga IPO (Rp)	525-695
Share Out. (bn)	33.9
Market Cap (Rp tn)	17.8-23.6
Free Float (%)	13.0
Periode Bookbuilding	25 Nov -15 Des 2025
Public Offering Period	10-15 Des 2025
Tanggal Penjatahan	15 Des 2025
Tanggal Distribusi	16 Des 2025
Tanggal Listing	17 Des. 2025

Shareholders

Shareholders Sebelum IPO & LTIP	%
EMV	31.11
KTI	19.16
GXS	12.00
A5DB	11.52
KKB	9.95
SAI	8.46
TSS	3.25
BST	2.20
NBA	1.54
APH	0.81

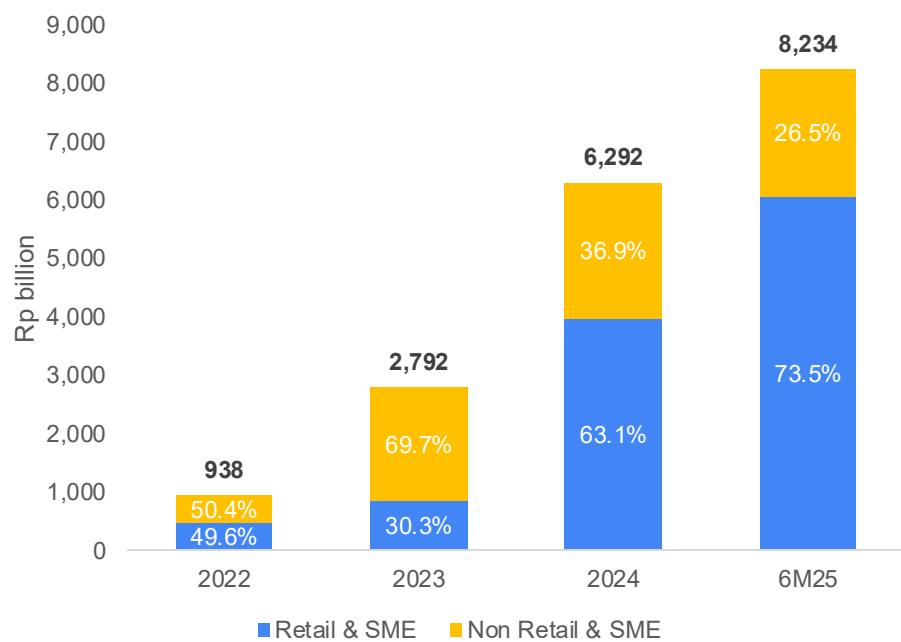
Shareholders Setelah IPO & LTIP	%
EMV	27.07
KTI	16.67
SAI	7.36
A5DB	10.03
NBA	1.34
APH	0.70
TSS	2.83
GXS	10.44
KKB	8.66
Publik	13.00
Participant	1.92

Company Description

Profil Perusahaan SUPA

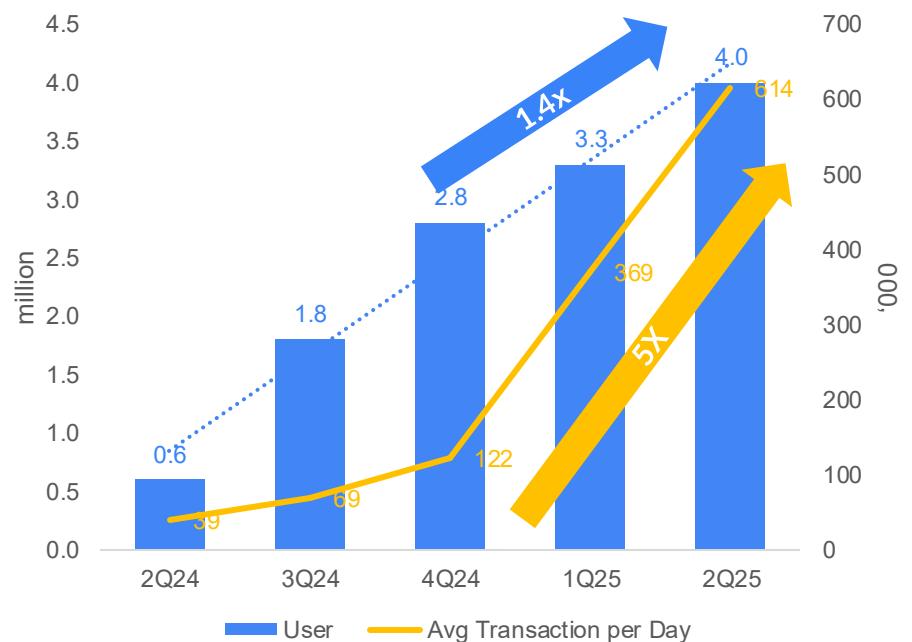
PT Super Bank Indonesia Tbk merupakan bank digital yang berkembang pesat di Indonesia, dengan fokus melayani segmen underbanked, unbanked, dan pelaku UMKM melalui ekosistem Superbank yang terintegrasi dengan Grab dan OVO.

Gambar 1. Tren Historis Komposisi Pinjaman



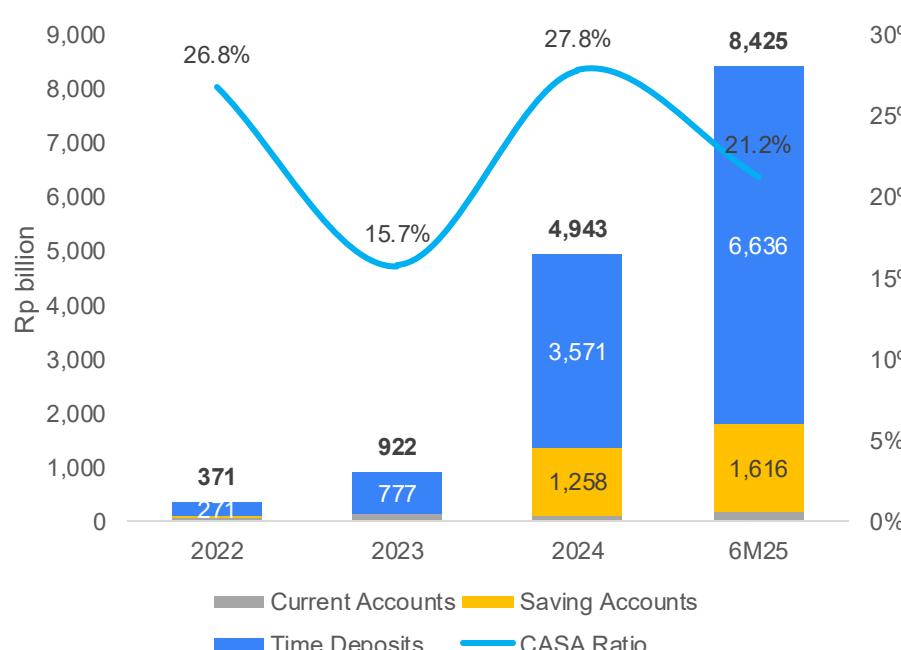
Sumber: SUPA, Ajaib Research

Gambar 2. Tren Pertumbuhan Pengguna dan Rata-Rata Transaksi Harian



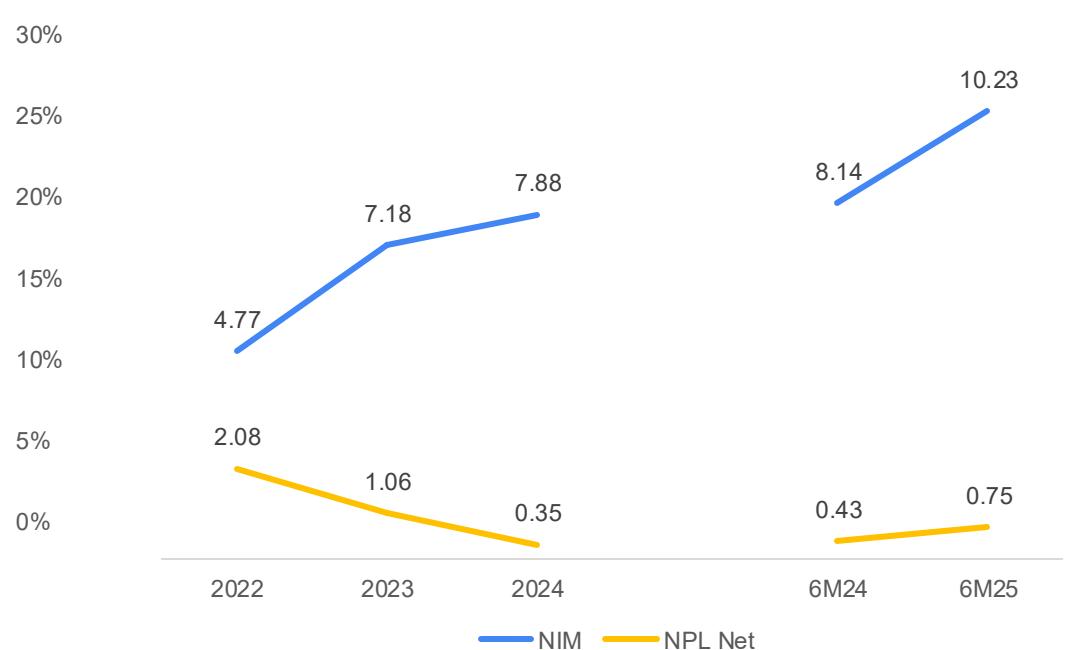
Sumber: SUPA, Ajaib Research

Gambar 3. Tren Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK)



Sumber: SUPA, Ajaib Research

Gambar 4. Tren NIM dan NPL (%)



Sumber: SUPA, Ajaib Research

Gambar 5. Metrik Utama Bank Digital Teratas pada Tahun Pertama Operasional

Bank	Aset (Rp tn)	Pinjaman / Kredit (Rp tn)	Deposito (Rp tn)	Rasio Kredit terhadap Dana Pihak Ketiga (LDR) (%)	Net Interest Margin (%)	Net Profit Margin (%)	ROA (%)	ROE (%)
Superbank	14.9	8.3	8.4	99.1	10.2	2.3	0.5	0.8
SeaBank	13.8	7.7	10.8	71.5	3.9	N.A	N.A	N.A
Bank Jago	14.6	2.2	1.7	125.8	5.0	-29.1	-0.8	-1
Bank Neo Commerce	12.5	4.8	9.3	51.6	7.7	-118.7	-4.6	-23.6
Allo Bank	4.6	6.7	3.2	210.4	3.0	54.5	2.1	4.4

Sumber: SUPA, Ajaib Research

Gambar 6. Perbandingan dengan Pesaing

Kode Saham	Mkt Cap (Rp tn)	NIM (%)	ROE (%)	EPS gth (%)	PBV (%)
SUPA	17.8-23.6	10.2	0.9	N.A	3.3-4.4
ARTO	27.1	2.0	2.0	100.0	3.6
BBYB	5.1	15.5	12.4	15.2	0.8
Average		9.2	5.1	57.6	2.2

Sumber: Bloomberg, Ajaib Research

Laporan Keuangan

Laba Rugi (Rp bn)	2022	2023	2024	6M25	Neraca (Rp bn)	2022	2023	2024	6M25
Pendapatan Bunga	169	323	744	904	Kas & Setara Kas	4	978	651	211
Beban Bunga	-18	-22	-137	-239	Kredit Bersih	752	2,642	6,055	7,861
Pendapatan Bunga Bersih	152	301	607	665	Aset Produktif Lainnya	144	57	302	823
Pendapatan Operasional Lainnya	2	14	31	9	Aset Non-Produktif	3,096	1,879	4,387	5,982
Pendapatan Operasional Kotor	154	315	638	674	Total Aset	3,996	5,556	11,395	14,877
Beban Operasional	-353	-807	-1,029	-644	Dana Pihak Ketiga (DPK)	371	922	4,943	8,425
Pendapatan Operasional Bersih	-199	-491	-391	30	Liabilitas Lainnya	80	266	1,205	1,123
Beban Pajak Penghasilan	44	106	25	-10	Total Liabilitas	450	1,188	6,148	9,548
Laba Bersih	-155	-385	-366	21	Total Ekuitas	3,545	4,368	5,248	5,328
Rasio Pertumbuhan	2023	2024	2025F	2027F	Total Liabilitas & Ekuitas	3,996	5,556	11,395	14,877
Pertumbuhan Pendapatan Bunga	85.5%	90.9%	130.2%	237.3%	Rasio Keuangan	2023	2024	2025F	2027F
Pertumbuhan Beban Bunga	-11.9%	25.7%	520.0%	968.5%	CAR	253.6%	185.6%	95.8%	74.7%
Pertumbuhan Pendapatan Bunga Bersih	112.8%	98.4%	101.5%	170.7%	Beban Cadangan	19.8%	9.5%	5.8%	5.8%
Pertumbuhan Laba Bersih	359.2%	148.2%	-4.9%	N.A	NPL Bersih	2.1%	1.1%	0.4%	0.8%
Pertumbuhan Total Aset	47.0%	39.1%	105.1%	118.6%	LDR	253.0%	316.9%	130.0%	99.1%
Pertumbuhan Total Kewajiban	-41.3%	163.7%	417.6%	618.7%	NIM	4.8%	7.2%	7.9%	10.2%
Pertumbuhan Total Ekuitas	81.8%	23.2%	20.1%	-2.7%	ROE	-5.5%	-10.7%	-7.5%	0.9%

Sumber: Company, Ajaib Research

Rating untuk Sektor:

Overweight : Kami memperkirakan industri akan berkinerja lebih baik dibandingkan dengan indeks pasar utama (IHSG) dalam 12 bulan ke depan.

Netral : Kami memperkirakan industri akan berkinerja sejalan dengan indeks pasar utama (IHSG) dalam 12 bulan ke depan.

Underweight : Kami memperkirakan industri akan berkinerja lebih rendah dibandingkan dengan indeks pasar utama (IHSG) dalam 12 bulan ke depan.

Rating untuk Saham:

Buy : Saham diperkirakan memberikan total imbal hasil (kenaikan harga + dividen) lebih dari +10% dalam 12 bulan ke depan.

Hold : Saham diperkirakan memberikan total imbal hasil lebih dari 0% hingga $\leq +10\%$ dalam 12 bulan ke depan.

Sell : Saham diperkirakan memberikan total imbal hasil kurang dari 0% dalam 12 bulan ke depan.

Outperform : Saham diperkirakan akan sedikit lebih baik dibandingkan dengan imbal hasil pasar. Setara dengan "moderate buy".

Underperform : Saham diperkirakan akan sedikit lebih buruk dibandingkan dengan imbal hasil pasar. Setara dengan "moderate sell".

Sertifikasi Analis:

Analis utama yang menyusun laporan riset ekuitas ini menegaskan bahwa seluruh opini yang disampaikan benar-benar mencerminkan pandangan pribadi mereka mengenai sekuritas atau emiten yang dibahas. Selain itu, analis juga memastikan bahwa kompensasi yang diterima tidak, belum pernah, dan tidak akan terkait, baik secara langsung maupun tidak langsung, dengan rekomendasi atau pandangan tertentu yang disampaikan dalam laporan ini.

DISUSUN OLEH AJAIB RESEARCH TEAM



DISCLAIMER

Laporan riset ini diterbitkan oleh PT Ajaib Sekuritas Asia dan disusun berdasarkan informasi yang kami yakini dapat dipercaya, namun belum diverifikasi secara independen. Kami telah mengambil langkah-langkah yang wajar untuk memastikan bahwa informasi yang disajikan tidak keliru atau menyesatkan pada saat diterbitkan. Namun demikian, PT Ajaib Sekuritas Asia tidak memberikan jaminan atas keakuratan maupun kelengkapan informasi tersebut dan laporan ini tidak seharusnya dijadikan satu-satunya acuan.

Laporan riset ini disediakan khusus bagi investor PT Ajaib Sekuritas Asia. Laporan riset yang memuat opini dapat berubah sewaktu-waktu tanpa kewajiban PT Ajaib Sekuritas Asia untuk memberitahukan kepada pihak manapun. Laporan riset ini tidak ditujukan untuk publikasi media. Media tidak diperkenankan mengutip laporan riset ini, baik sebagian maupun seluruhnya, tanpa izin dari PT Ajaib Sekuritas Asia. Untuk keperluan publikasi atau referensi, media dapat menghubungi PT Ajaib Sekuritas Asia.

Laporan riset ini disusun, disetujui, diterbitkan, dan didistribusikan oleh PT Ajaib Sekuritas Asia. Laporan riset ini bukan merupakan rekomendasi, ajakan, ataupun instruksi untuk melakukan keputusan investasi, termasuk namun tidak terbatas pada membeli atau menjual produk investasi tertentu. Segala keputusan investasi sepenuhnya menjadi tanggung jawab investor. PT Ajaib Sekuritas Asia beserta pejabat maupun karyawannya tidak bertanggung jawab atas kerugian yang mungkin timbul akibat keputusan investasi yang diambil oleh investor.