

PROPERTY SECTOR: Surviving On Stimulus, Not Strength

Published on 06 November 2025

1. Kinerja beragam: Marketing Sales CTRA, PANI, PWON 👍 versus MTLA & BSDE 🗑️

Tren Q3 2025 menunjukkan fragmentasi di sektor properti. **CTRA, PANI, dan PWON** mencatat kenaikan laba bukan karena lonjakan penjualan baru, melainkan hasil revenue recognition dari proyek lama yang sudah siap serah-terima serta efisiensi biaya. CTRA membukukan kenaikan laba bersih +27,6% YoY dan margin yang membaik, sementara PWON bertahan lewat pendapatan berulang dari mal dan hotel meski marketing sales relatif datar. PANI mencatat pertumbuhan paling agresif, dengan pendapatan 9M25 melonjak +48,3% YoY menjadi Rp 3,1 triliun dan laba bersih naik +62,6% YoY ke Rp 791 miliar, didorong pengembangan kawasan PIK 2 yang berkontribusi besar terhadap arus kas dan ekuitas grup.

Sebaliknya, **MTLA dan BSDE** masih mencatat marketing sales kuat (MTLA ~Rp 1,35 triliun; BSDE 9M25 Rp 7,1 triliun ≈ 71% target), namun laba bersih tertekan. BSDE, misalnya, mencatat penurunan laba -49,6% YoY karena keterlambatan serah-terima, margin konstruksi yang turun, dan kenaikan beban bunga. Fenomena ini menggambarkan perbedaan mendasar antara booking performance dan financial performance: penjualan baru yang tinggi belum tentu langsung tercermin dalam laporan laba jika belum mencapai tahap pengakuan pendapatan.

Pertanyaannya sekarang, apakah sektor ini sedang kuat secara fundamental atau hanya menopang kinerja lewat backlog lama dan efisiensi temporer? Jika penjualan baru tak segera menembus pipeline baru, risiko earnings stagnation di 2026 bisa muncul lebih cepat dari perkiraan.

2. Prospek & Katalis akhir 2025 & 2026:

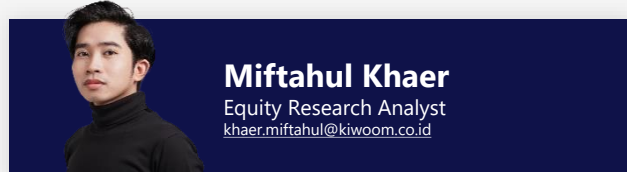
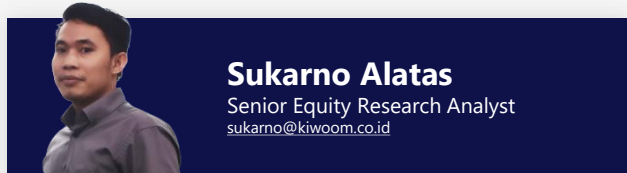
Perpanjangan insentif PPN DTP hingga 31 Desember 2027 memperpanjang tailwind bagi segmen rumah tapak menengah, tetapi juga menyingkap realita: Daya beli masyarakat belum pulih cukup kuat untuk menopang pasar tanpa stimulus fiskal. Pemerintah memilih menjaga policy-driven demand agar aktivitas konstruksi dan serah-terima tetap hidup.

Positifnya, langkah ini memberi ruang waktu bagi pengembang untuk menghabiskan backlog dan menyesuaikan strategi produk. Namun sisi kritisnya, ketergantungan terhadap stimulus menandakan pemulihan sektor masih rapuh. Belanja rumah—produk berbiaya mahal & bersifat non-esensial—masih tertahan oleh tekanan biaya hidup dan pertumbuhan upah yang lambat.

Dengan suku bunga domestik berpotensi turun pada 2026 dan stimulus masih aktif, emiten dengan portofolio landed houses di bawah Rp 2 miliar dan backlog siap serah-terima akan mencatat performa stabil. Namun untuk menggaet segmen atas, pengembang perlu berinovasi pada *value creation*: Proyek berkonsep eksklusif, kolaborasi global, serta narasi gaya hidup premium—bukan sekadar andalkan potongan PPN (*itu sebabnya, jagoan sejati di kelas ini masih PIK2*).

📌 *Kesimpulannya, tahun 2026 bukan masa euforia, melainkan masa penyaringan:* Siapa yang mampu bertahan lewat inovasi model bisnis dan strategi produk, bukan sekadar bergantung pada insentif pemerintah.

Kiwoom Research Team



HEAD OFFICE

Treasury Tower 27th Floor Unit A, District 8 Kawasan SCBD Lot 28,
Jl.Jend.Sudirman Kav 52-53, Jakarta Selatan 12190

Tel : (021) 5010 5800
Fax : (021) 5010 5820
Email : cs@kiwoom.co.id

PT Kiwoom Sekuritas Indonesia is licensed and supervised by the Financial Services Authority (OJK)

OTHER DISCLOSURES

All Kiwoom's research reports made available to clients are simultaneously available on our own website <http://www.kiwoom.co.id/>. Not all research content is redistributed, e-mailed or made available to third-party aggregators. For all research reports available on a particular stock, please contact your sales representative. Any data discrepancies in this report could be the result of different calculations and/or adjustments.

DISCLAIMER

This report has been prepared and issued by PT Kiwoom Sekuritas Indonesia. Information has been obtained from sources believed to be reliable but Kiwoom Securities do not warrant its completeness or accuracy. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on forecast of future results, estimates of amounts not yet determinable, assumptions, and therefore involve known and unknown risks and uncertainties which may cause the actual results, performance or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations. To the fullest extent allowed by law, PT Kiwoom Sekuritas Indonesia shall not be liable for any direct, indirect or consequential losses, loss of profits, damages, costs or expenses incurred or suffered by any person or organization arising from reliance on or use of any information contained on this report. The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalized advice. No mention of a particular security in this report constitutes a recommendation to buy, sell or hold that or any security, or that any particular security, portfolio of securities, transaction or investment strategy is suitable for any specific person. This report is being supplied to you solely for your information and may not be reproduced by, further distributed to or published in whole or in part by, any other person.