

11 Ağustos 2021

ISCTR

AL

Kapanış (TRL)	5,48	Hedef fiyat (TRL)	7,20		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	24.660 / 2.861	12 aylık getiri / görece getiri (%)	18 / -12		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç21	1Ç21	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	2.195	1.854	%18	1.822	%20

2Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentinin üzerinde - İş Bankası 2021'in ikinci çeyreğinde 2 milyar 195 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 1 milyar 822 milyon TL net kar bekliyordu. Net faiz gelirindeki toparlanma, karşılık giderlerindeki gerileme ve vergi gelirleri güçlü net karı destekleyen ana unsurlar oldu. Özsermaye karlılığı bu çeyrekte 1,8 yüzdellik puan artışla yüzde 12,8 oldu.

Krediler sektörün altında büyüdü - İş Bankası'nın TL cinsi kredileri çeyreklik yüzde 2 artarken yabancı para (YP) cinsi krediler ise çeyreklik bazda yüzde 1 arttı. TL cinsi mevduatlar, kredilerdeki büyümenin oldukça üzerinde, yüzde 12 artarken, YP cinsi mevduatlar yüzde 3 arttı. Sonuç olarak toplam kredi/mevduat rasyosu 5 yüzdellik puan düşüşle yüzde 95'e geriledi. Mevduat faiz oranının yüksek seyretmesine rağmen vadesiz mevduatın toplam içindeki payı sektör ortalamasının üzerinde yüzde 42'de kaldı.

Net faiz marjı yatay seyretti - TL cinsi kredi-mevduat makası, TL cinsi mevduat maliyetlerinin kontrol altında kalması ve kredilerde yeniden fiyatlamının sürmesiyle çeyreklik yaklaşık 20 baz puan iyileşti. Yabancı para (YP) cinsi makas ise çeyreklik bazda yatay seyretti. TÜFE'ye endeksli menkul kıymet (TÜFEX) gelirleri 2Ç21'de bir önceki çeyreğe göre 337 milyon TL artarak 1,71 milyar TL'ye yükseldi. Banka TÜFEX gelirlerinin değerlendirilmesinde 12 ay ileriye dönük TÜFE beklentisini kullanıyor. Eğer TÜFEX değerlendirilmesinde yüzde 12,12 yerine yüzde 17,52 kullanılmış olsaydı net faiz marjı (NFM) 35 baz puan daha iyi olacaktı. Öte yandan bankanın swap maliyetleri çeyreklik bazda 502 milyon TL artarak 3,48 milyar TL oldu. Sonuçta bankanın swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM çeyreklik bazda yatay seyretti. Banka yıl sonuna ilişkin NFM beklentisini 50 baz puan aşağı çekti.

Varlık kalitesi; beklenenden daha iyi seyrediyor - Tahsili geciken alacaklar (TGA) oranı çeyreklik 37 baz puan gerileyerek yüzde 4,9 oldu. Bu çeyrekte yeni TGA miktarı 972 milyon TL oldu. Banka 2Ç21'de ayrıca 969 milyon TL tahsilat gerçekleştirirken 868 milyon TL'lik portföyü de kayıtlardan silindi. Yakın izlemedeki kredilerin toplam içindeki payı yüzde 12,4'te yataya yakın seyretti. Toplam kredi portföyünün karşılık oranı yüzde 6,2'de yatay kaldı. Banka'nın bu çeyrekteki karşılık masrafı (diğer karşılık giderleri hariç) çeyreklik bazda yüzde 25 azalarak 2,0 milyar TL oldu. Banka'nın 2Ç21 net kredi riski oranı 34 baz puan gerileyerek 124 baz puan oldu. Banka'nın toplam serbest karşılıkları 2 milyar 875 milyon TL'de kaldı. Banka 2021 yılının tamamı için yılbaşında öngördüğü 250 baz puanın altındaki risk maliyetini, beklenenden iyi gelen ilk yarı sonuçları sonrası, 150 baz puanın altında şeklinde revize etti.

Güçlü ücret ve komisyon gelirleri - Net ücret ve komisyon gelirleri 2Ç21'de çeyreklik yüzde 12, yıllık yüzde 53 arttı. İnsan kaynaklarına ilişkin operasyonel giderler çeyreklik yatay kalırken, bunun dışında kalan operasyonel giderler ise yüzde 21 arttı.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) - İş Bankası'nın solo SYR'si çeyreklik yatay kalarak yüzde 10,5 seviyesindeki yasal sınırın üzerinde yüzde 16,7 oldu.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 18 artarken, BIST-100 endeksine görece %12 daha zayıf bir performans gösterdi. 2021 tahminlerimize göre 2,9x F/K ve 0,33x PD/DD çarpanlarından işlem gören İş Bankası için 7,20 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr
+90-212-276-2727

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.