

10 Mayıs 2022

ISCTR

AL

Kapanış (TRL)	10,82	Hedef fiyat (TRL)	GG		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	48.690 / 2.809	12 aylık getiri / görece getiri (%)	121 / 29		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	1Ç22	4Ç21	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	8.432	6.419	%31	8.122	%4

1Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Rekor net kar beklentiye paralel - İş Bankası 2022'nin ilk çeyreğinde 8 milyar 432 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 8 milyar 122 milyon TL net kar bekliyordu. Kredi büyümesi özel bankaların gerisinde kaldı. Tüfe'ye endeksli bono getirilerindeki artış, ücret gelirlerinde çeyreklik yüzde 15 büyüme ve düşü karşılık giderleri güçlü net karı destekledi. İştirak gelirleri çeyreklik yüzde 34 azalsa da güçlü seyretti. Net kar çeyreklik yüzde 31 artarken, özsermaye karlılığı çeyreklik yaklaşık 3 puan artışla yüzde 34,5 oldu. Banka bu çeyrekte 250 milyon TL serbest karşılık ayırmıyaydı net kar 8 milyar 682 milyon TL olabilirdi. Banka 2022'de yüzde 25'in üzerinde TL kredi büyümesi, yüzde 35'in üzerinde TL mevduat büyümesi, 150bp altında net risk maliyeti, 70bp net faiz marjı genişlemesi, yüzde 30'un üzerinde ücret ve komisyon geliri artışı ve TÜFE düzeyinde operasyonel gider artışı bekliyor.

Kredi büyümesi özel sektör bankalarının altında - İş Bankası'nın TL cinsi kredileri çeyreklik yüzde 7 artarken, yabancı para (YP) cinsi krediler ise yatay kaldı. Öte yandan TL cinsi mevduatlar sektörün hafif üzerinde yüzde 33 artarken, YP cinsi mevduatlar yüzde 6 azaldı. Bunların sonucunda toplam kredi/mevduat rasyosu 3 puan düşüşle yüzde 83'e geriledi. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı yüzde 46'ya düştü ancak sektör ortalamasının üzerinde kaldı.

Net faiz marjı (NFM) genişledi - TL cinsi kredi-mevduat makası çeyreklik bazda hafif geriledi. TÜFE'ye endeksli menkul kıymet (TUFEX) gelirleri bir önceki çeyreğe göre 2 milyar TL artarak 5,07 milyar TL'ye yükseldi. Öte yandan bankanın swap maliyetleri çeyreklik 229 milyon TL artarak 3,4 milyar TL oldu. Böylelikle, Bankanın swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM çeyreklik bazda 68 baz puan artış kaydederek 5,3'e yükseldi (bankanın hesaplaması ile). Banka, 70 baz puan genişleme ile 2022'de yüzde 3,8 NFM hedefliyor. Burada yukarı yönlü bir potansiyel olduğunu düşünüyoruz.

Güçlü ücret ve komisyon gelirleri - Net ücret ve komisyon gelirleri 1Ç22'de çeyreklik yüzde 15, yıllık yüzde 73 arttı. Öte yandan, insan kaynaklarına ilişkin operasyonel giderler çeyreklik yüzde 13 artarken, bunun dışında kalan operasyonel giderler ise yüzde 25 arttı. İlk çeyrek sonuçları, ücret ve komisyon gelirlerinde hedefin üstüne çıkılabileceğine işaret ediyor.

Varlık kalitesi - Tahsili geciken alacaklar (TGA) oranı çeyreklik 24 baz puan gerileyerek yüzde 3,8 oldu. Bu çeyrekte yeni TGA miktarı 1,8 milyar TL, tahsilat ise 1,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Net TGA oluşumu 251 milyon TL oldu. Yakın izlemedeki kredilerin toplam içindeki payı yüzde 11,6'da yatay seyretti. Toplam kredi portföyünün karşılık oranı ise yüzde 5,3'e hafif geriledi. Bankanın toplam serbest karşılıkları 250 milyon TL artışla 4,3 milyar TL'ye yükseldi. Bankanın kur hariç net kredi riski 1Ç22'de -6 baz puan oldu. Banka 2022 yılının tamamı için 150 baz puanın altında bir risk maliyeti öngörüyor.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) - İş Bankası'nın solo SYR'si 2 puan artışla yüzde 18,5'e yükseldi ve yüzde 10,5 yasal sınırın oldukça üzerinde kaldı. Kar büyümesi ve değerlendirme farkları SYR'de artış destekledi. Banka 2022'de yüzde 15'in üzerinde SYR hedefliyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 121 artarken, BIST-100 endeksine görece yüzde 29 daha iyi bir performans gösterdi. 2022 tahminlerimize göre 3,6x F/K ve 0,5x PD/DD çarpanlarından işlem gören İş Bankası için hedef değerimizi ve tahminlerimizi güncelliyoruz ancak AL önerisini devam ettiriyoruz.

Araştırma

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