

İş Bankası

AL

Kapanış (TL)	11,37	Hedef fiyat (TL)	17,00		
Piyasa değeri (TL / US\$ mn)	284.250 / 8.293	12 aylık getiri / görece getiri (%)	39 / 21		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TL mn)	3Ç24	2Ç24	g/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	5.534	15.103	%-63	5.818	%-5

3Ç24 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar, vergi geliri ve serbest karşılıkların geri çevrilmesiyle beklentiye paralel - İş Bankası 3Ç24'te beklentiye paralel 5 milyar 534 milyon TL net kar açıkladı. Banka bu çeyrekte kalan 3 milyar TL serbest karşılığı da geri çevirdi. Banka ayrıca bu çeyrekte 3,4 milyar TL ertelenmiş vergi geliri elde etti. TL kredi büyümesi özel sektörün üzerinde yüzde 10 artarken, TL mevduat sektörün ve özel bankaların üzerinde, yüzde 11 arttı. İştirak gelirleri ve ücret ve komisyon geliri artışı net karı desteklemeye devam etti. Bu çeyrekte bankanın net faiz geliri çeyreklik yüzde 88 azalırken TÜFEX gelirleri yatay kaldı. Swap giderleri ise yüzde 63 azaldı. Böylelikle swap giderleri ile düzeltilmiş net faiz marjı (NFM) çeyreklik 87 baz puan artarak yüzde -0,98 oldu. Kur etkisi hariç net risk maliyeti 3Ç24'te 165 baz puan ilk 9 ayda 94 baz puan gerçekleşti.

TL kredi büyümesi sektörün üzerinde - İş Bankası'nın TL cinsi kredileri çeyreklik yüzde 10 artarak, yüzde 6 sektör ortalaması ve yüzde 7 özel sektör ortalamasının üzerinde kaldı. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise çeyreklik yüzde 7 artışla sektöre paralel seyretti. Öte yandan, TL cinsi mevduatlar çeyreklik yüzde 11 artış ile sektör ortalamasının üstünde seyretti. YP cinsi mevduat ise yüzde 7 artarak sektörün üzerinde seyretti. İş Bankası, özel bankalar arasında en yüksek vadesiz mevduat portföyüne sahip banka olmayı sürdürdü. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı 1 puan artışla yüzde 41'e yükseldi. Toplam kredi/mevduat rasyosu ise 1 puan düşerek yüzde 77 gerçekleşti ve sektör ortalamasının altında kaldı.

Net faiz marjı (NFM) iyileşse de negatif gerçekleşti - Bankanın verilerine göre, TL kredi-mevduat makası 170 baz puan iyileşti. YP makas ise kredi getirilerindeki hafif iyileşme ile biraz arttı. İş Bankası, TÜFEX portföyünü değerlendirken TCMB'nin Piyasa Katılımcıları Anketi'nin 12 ay sonrasına ilişkin TÜFE beklentisini kullanıyor. Banka TÜFEX portföyünü bu çeyrekte, özel bankaların ortalama yüzde 45 değerlendirme oranının hafif altında yüzde 39,3 ile değerlendi, TÜFEX gelirleri bir önceki çeyreğe paralel 14,6 milyar TL oldu. Öte yandan bankanın swap maliyetleri çeyreklik yüzde 63 azalarak 6,8 milyar TL oldu. Böylelikle swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM çeyreklik 87 baz puan artarak yüzde -0,98 oldu. Banka 2024 için ortalama yüzde 2 NFM öngörüsüne ilişkin aşağı yönlü riskler olduğunu belirtti.

Ücret ve komisyon gelirleri artışı operasyonel gider artışının altında - Net ücret ve komisyon gelirleri 3Ç24'te, benzer bankalara paralel, çeyreklik yüzde 13, yıllık yüzde 103 arttı. Öte yandan, operasyonel giderler 3Ç24'te çeyreklik yüzde 30, yıllık 77 arttı. Bankanın ücret gelirleri / operasyonel giderler rasyosu 11 puan azalarak benzerlerinin ortalamasının altında, yüzde 74 oldu. Banka 2024'te yüzde 100 ücret ve komisyon geliri artışı beklentisinde yukarı yönlü riskler olduğunu belirtirken, ortalama TÜFE'ye yakın operasyonel gider artışı bekliyor.

Net risk maliyeti arttı - Tahsili geciken alacaklar (TGA) oranı çeyreklik 12 baz puan artarak yüzde 1,9 olurken, yakın izlemedeki kredilerin toplam içindeki payı yüzde 8,5'te kaldı. Toplam kredi portföyünün karşılık oranı ise yüzde 2,9'a yükselse de benzer bankaların gerisinde kaldı. Banka bu çeyrekte geri kalan 3 milyar TL serbest karşılığı da geri çevirdi. Bankanın net kredi riski 3Ç24'te kur etkisi hariç 165 baz puan, ilk 9 ayda 94 baz puan oldu. Banka, 2024 yılında 100 baz puan dolayında bir net kredi risk maliyeti bekliyor.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) - İş Bankası'nın konsolide SYR'si yüzde 14,4 gerçekleşerek yüzde 12,0 yasal sınırın oldukça üzerinde kaldı. Banka 2024'te yüzde 15'in üzerinde SYR hedefliyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 39 artarken, BIST-100 endeksinin yüzde 21 üzerinde bir performans gösterdi. Son 3 ayda yüzde 24 gerileyen ISCTR hisseleri, 2024 tahminlerimize göre 3,10x F/K ve 0,88x PD/DD çarpanlarından işlem görüyor. Hisse için 17,00 TL hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz.

Araştırma

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