

13 Mayıs 2024

İş Bankası

GG

Kapanış (TL)	13,51	Hedef fiyat (TL)	GG		
Piyasa değeri (TL / US\$ mn)	337.750 / 10.504	12 aylık getiri / görece getiri (%)	170 / 16		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TL mn)	1Ç24	4Ç23	g/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	14.048	20.219	%-31	10.724	%31

1Ç24 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar, serbest karşılıklardaki azaltma ile güçlü ve beklentinin üzerinde - İş Bankası yılın ilk çeyreğinde 14 milyar 48 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan rakam, konsensüs beklentisinin yüzde 31 üzerinde gerçekleşti. Banka bu çeyrekte 4 milyar TL serbest karşılığı geri çevirdi. Böylece toplam serbest karşılık miktarı 6 milyar TL'ye düştü. Serbest karşılık geri çevrilmeseydi bankanın net karı beklentiye paralel gerçekleşecekti. Aynı şekilde, öz sermaye karlılığı da yüzde 21 gerçekleşme yerine yüzde 15 olacaktı. TL kredi büyümesi özel sektöre paralel artarken, TL mevduat sektörün üzerinde yüzde 5 daraldı. Zayıf net faiz marjı, güçlü ücret ve komisyon artışı, iştirak gelirlerinde gerileme ve karşılıklarda sert düşüş ilk çeyreğin öne çıkan gelişmeleri oldu. Bu çeyrekte bankanın net faiz geliri yatay kalırken bunda bankanın TÜFEX değerlendirme yöntemindeki farklılık etkili oldu. Diğer bankaların aksine TÜFEX gelirleri çeyreklik sadece yüzde 6 gerilerken, swap giderleri yüzde 46 yükseldi. Net faiz marjı (NFM) çeyreklik 117 baz puan gerileyerek yüzde 0,2 oldu. Net risk maliyeti kur etkisi hariç ilk çeyrekte 32 baz puan olurken net kar yüzde 31 azaldı.

TL kredi büyümesi özel sektöre paralel - İş Bankası'nın TL cinsi kredileri çeyreklik yüzde 13 arttı. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise yüzde 1 arttı. Öte yandan, TL cinsi mevduatlar çeyreklik yüzde 5 ile sektör ortalamasının üstünde düşüş gösterdi. YP cinsi mevduat ise yüzde 6 arttı. Bununla birlikte, İş Bankası, özel bankalar arasında en yüksek vadesiz mevduat portföyüne sahip banka olmayı sürdürdü. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı yüzde 43'e yükselerek sektör ortalamasının üzerinde kaldı. Toplam kredi/mevduat rasyosu ise 5 puan artarak yüzde 75 oldu.

Raporlanan net faiz marjı (NFM) 160 baz puan geriledi - Bankanın kendi verilerine göre, TL mevduat maliyetleri 480 baz puan artarken, TL kredi getirileri 560 baz puan arttı. TL cinsi kredi-mevduat makası çeyreklik bazda iyileşti. İş Bankası, TÜFEX portföyünü değerlendirirken TCMB'nin 12 ay sonrasına ilişkin TÜFE beklentisini kullanıyor. Bu nedenle, banka TÜFEX portföyünü ilk çeyrekte, özel bankaların ortalama yüzde 40 değerlendirme oranının biraz altında, yüzde 36,7 ile değerlendirirken TÜFEX gelirleri bir önceki çeyreğe göre yüzde 6 azalarak 12,3 milyar TL oldu. Öte yandan bankanın swap maliyetleri çeyreklik yüzde 46 artarak 15,1 milyar TL oldu. Böylelikle swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM çeyreklik 117 baz puan azalarak yüzde 0,2 oldu. Bankanın 2024 için 50 baz puan NFM iyileşmesi öngörüsü 2. çeyrek sonrası gözden geçirilebilir.

Ücret ve komisyon gelirleri güçlü ancak çeyreklik artış benzerlerinin gerisinde - Net ücret ve komisyon gelirleri 1Ç24'te, benzer bankaların gerisinde, çeyreklik yüzde 15, yıllık yüzde 215 arttı. Öte yandan, operasyonel giderler maaş zamlarının çeyrekteki etkisiyle 1Ç24'te çeyreklik yüzde 25, yıllık 52 arttı. Banka 2024'te yüzde 100 ücret ve komisyon geliri artışı, ortalama TÜFE'ye yakın operasyonel gider artışı ve ücret gelirlerinin operasyonel giderlere oranında iyileşme bekliyor.

Net risk maliyeti çeyreklik bazda geriledi - Tahsili geciken alacaklar (TGA) oranı çeyreklik 22 baz puan artarak yüzde 1,9, yakın izlemekteki kredilerin toplam içindeki payı yüzde 8,5'e geriledi. Toplam kredi portföyünün karşılık oranı ise yüzde 3,0'a geriledi. Banka bu çeyrekte 4 milyar TL serbest karşılık geri çevirirken, toplam serbest karşılıklar 6 milyar TL'ye düştü. Bankanın net kredi riski 1Ç24'te kur etkisi hariç 32 baz puan gibi oldukça düşük bir seviyede kaldı. Banka, 2024 yılında 150 baz puan dolayında bir net kredi riski bekliyor.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) - İş Bankası'nın solo SYR'si yüzde 16,3 gerçekleşerek yüzde 10,5 yasal sınırın oldukça üzerinde kaldı. Banka 2024'te yüzde 15'in üzerinde SYR hedefliyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 170 artarken, BIST-100 endeksinin yüzde 16 üzerinde bir performans gösterdi. İştiraklerin bir Holding çatısı altında toplanması planı hisseye ilgiyi canlı tuttu. ISCTR, 2024 tahminlerimize göre 4,68x F/K ve 1,02x PD/DD çarpanlarından işlem görüyor. Hisse için hedef fiyatımızı ve tavsiyemizi gözden geçireceğiz.

Araştırma

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