

8 Ağustos 2024

İş Bankası

AL

Kapanış (TL)	13,66	Hedef fiyat (TL)	22,00		
Piyasa değeri (TL / US\$ mn)	341.500 / 10.195	12 aylık getiri / görece getiri (%)	117 / 58		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TL mn)	2Ç24	1Ç24	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	15.103	14.048	%8	10.396	%45

2Ç24 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar, vergi geliri, yüksek iştirak geliri ve serbest karşılıkların geri çevrilmesiyle beklentinin hayli üstünde - İş Bankası ikinci çeyrekte 15 milyar 103 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan rakam, konsensüs beklentisinin yüzde 45 üzerinde gerçekleşti. Banka bu çeyrekte 3 milyar TL serbest karşılığı geri çevirdi. Böylece kalan toplam serbest karşılık miktarı 3 milyar TL'e düştü. Serbest karşılık geri çevrilmeseydi bankanın net karı beklentinin yüzde 16 üzerinde gerçekleşecekti. Aynı şekilde, öz sermaye karlılığı da yüzde 21,5 gerçekleşme yerine yüzde 17,3 olacaktı. Banka ayrıca bu çeyrekte 2,8 milyar TL ertelenmiş vergi geliri elde etti. TL kredi büyümesi özel sektörün hafif altında artarken, TL mevduat sektörün ve özel bankaların üzerinde, yüzde 22 arttı. Güçlü iştirak gelirleri ve ücret ve komisyon geliri artışı çeyreğin öne çıkan diğer gelişmeleri oldu. Bu çeyrekte TÜFEX gelirlerinde çeyreklik yüzde 15 artışa rağmen bankanın net faiz geliri çeyreklik yüzde 46 azaldı. Swap giderleri ise yüzde 21 yükseldi. Böylelikle net faiz marjı (NFM) çeyreklik 197 baz puan gerileyerek eksiye döndü, yüzde -1,8 oldu. Aktif kalitesi güçlü seyretmeye devam ederken net risk maliyeti kur etkisi hariç 66 baz puan ile hedeflenenenden daha iyi gerçekleşti. Banka 2024'ün tamamına ilişkin öngörülerini güncelledi. Buna göre, NFM beklentisi yüzde 2 (önceki yüzde 4), net risk maliyeti 100 baz puan (önceki 150 baz puan), öz sermaye karlılığı ise yüzde 30 (önceki yüzde 35'in üzerinde) olarak revize edildi.

TL kredi büyümesi özel sektörün hafif altında kaldı - İş Bankası'nın TL cinsi kredileri çeyreklik yüzde 7 artarak özel sektör ortalaması olan yüzde 8 artışın haff altında kaldı. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise çeyreklik yüzde 14 artışla sektöre paralel seyretti. Öte yandan, TL cinsi mevduatlar çeyreklik yüzde 22 artış ile sektör ortalamasının üstünde seyretti. YP cinsi mevduat ise yüzde 11 azalarak sektöre paralel bir seyir izledi. İş Bankası, özel bankalar arasında en yüksek vadesiz mevduat portföyüne sahip banka olmayı sürdürdü. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı yüzde 40'a gerilese de sektör ortalamasının üzerinde kaldı. Toplam kredi/mevduat rasyosu ise 3 puan artarak yüzde 78 olsa da sektör ortalamasının altında kaldı. Banka 2024'te yıllık yüzde 50 TL kredi büyümesi hedefini korudu.

Net faiz marjı (NFM) negatif gerçekleşti - Bankanın kendi verilerine göre, TL mevduat maliyetleri 480 baz puan artarken, TL kredi getirileri 420 baz puan arttı. TL cinsi kredi-mevduat makası artan TL mevduat maliyeti ve kredilerin yeniden fiyatlamasının yavaş gerçekleşmesiyle çeyreklik 3 puan geriledi. İş Bankası, TÜFEX portföyünü değerlendirirken TCMB'nin Piyasa Katılımcıları Anketi'nin 12 ay sonrasına ilişkin TÜFE beklentisini kullanıyor. Banka TÜFEX portföyünü ilk çeyrekte, özel bankaların ortalama yüzde 40-45 değerlendirme oranına paralel, yüzde 44 ile değerlendirirken, TÜFEX gelirleri bir önceki çeyreğe göre yüzde 15 artarak 14,1 milyar TL oldu. Öte yandan bankanın swap maliyetleri çeyreklik yüzde 21 artarak 18,3 milyar TL oldu. Böylelikle swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM çeyreklik 197 baz puan azalarak yüzde -1,8 oldu. Banka 2024 için NFM öngörüsünü güncelledi. Buna göre, daha önceki 50 baz puan iyileşme yerine 150 baz puan daralma öngörüldü. Banka 2024 için ortalama yüzde 2, yıl sonunda yüzde 4 NFM öngörüyor.

Ücret ve komisyon gelirleri güçlü ancak çeyreklik artış benzerlerinin haff altında - Net ücret ve komisyon gelirleri 2Ç24'te, benzer bankaların haff gerisinde, çeyreklik yüzde 11, yıllık yüzde 188 arttı. Öte yandan, operasyonel giderler 2Ç24'te çeyreklik yatay, yıllık 54 arttı. Banka 2024'te yüzde 100 ücret ve komisyon geliri artışı öngörüsünde yukarı yönlü risk öngörürken (ilk yarıda artış %200), ortalama TÜFE'ye yakın operasyonel gider artışı bekliyor.

Düşük net risk maliyeti ile güçlü aktif kalitesi - Tahsili geciken alacaklar (TGA) oranı çeyreklik 14 baz puan artarak yüzde 1,8 olurken, yakın izlemedeki kredilerin toplam içindeki payı yüzde 8,5'te kaldı. Toplam kredi portföyünün karşılık oranı ise yüzde 2,8'e gerileyerek benzer bankaların gerisinde kaldı. Banka bu çeyrekte 3 milyar TL serbest karşılık geri çevirirken, toplam serbest karşılıklar 3 milyar TL'ye düştü. Bankanın net kredi riski 2Ç24'te kur etkisi hariç 66 baz puan gibi düşük bir seviyede kaldı. Banka, 2024 yılında 100 baz puan (önceki 150 baz puan) dolayında bir net kredi risk maliyeti bekliyor.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) - İş Bankası'nın konsolide SYR'si yüzde 14,7 gerçekleşerek yüzde 12,0 yasal sınırın oldukça üzerinde kaldı. Banka 2024'te yüzde 15'in üzerinde SYR hedefliyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 117 artarken, BIST-100 endeksinin yüzde 58 üzerinde bir performans gösterdi. İştiraklerin bir holding çatısı altında toplanması planının aksaması nedeniyle son dönemde benzerlerinin altında performans gösteren ISCTR, 2024 tahminlerimize göre 4,10x F/K ve 1,02x PD/DD çarpanlarından işlem görüyor. Hisse için hedef fiyatımızı ve tavsiyemizi koruyoruz.

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 veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.