

İş Bankası

AL

Kapanış (TL)	15,31	Hedef fiyat (TL)	22,00		
Piyasa değeri (TL / US\$ mn)	382.750 / 9.427	12 aylık getiri / görece getiri (%)	12 / -6		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TL mn)	2Ç25	1Ç25	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	17.372	12.418	%40	13.413	%30

2Ç25 Bilanço Değerlendirmesi

Güçlü iştirak gelirleriyle net kar beklentinin üzerinde - İş Bankası 2Ç25'te 13,4 milyar TL beklentinin %30 üzerinde 17,4 milyar TL net kar açıkladı. Net kar çeyreklik olarak %40, yıllık olarak %15 arttı. 2Ç25 net karı %20 öz sermaye karlılığına işaret etti. Banka 2025 için beklentilerini beklenildiği gibi aşağı yönlü revize etti. Buna göre banka 2025 için 350 baz puan net faiz marjı iyileşmesi (önceki: +450 baz puan), %25 civarı öz sermaye karlılığı (önceki: %30 öz sermaye karlılığı) öngörüyor.

Sektöre paralel TL kredi büyümesi - TL kredi büyümesi çeyreklik %10 ile sektör ortalamasına paralel gerçekleşti. TL mevduat büyümesi ise %7 ile sektör ortalaması olan %8'in altında kaldı. Döviz cinsi krediler dolar bazında %8 artış göstererek hem özel bankaların ortalaması (%6) hem de sektörün (%7) üzerinde gerçekleşti. Döviz mevduatları ise dolar bazında %4 büyüdü (sektör: %5). Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı %41 ile sabit kaldı (TL'de %33, YP'de %50). Toplam döviz mevduatının toplam içindeki payı %44 ile yatay seyretti. Kredi/mevduat oranı 3 puan artarak %77'ye yükselse de sektör ortalaması olan %79'un altında kaldı. TL kredi/mevduat oranı ise %86 ile sektör ortalaması olan %80'in üzerinde gerçekleşti. Faiz indirim döngüsünden en hızlı fayda sağlayacak alan olarak öne çıkan para piyasası fonlaması %27 artarak özel bankalar arasında en yüksek miktara ulaştı.

Net faiz marjı 2Ç25'te baskı altında kaldı - Net faiz geliri çeyreklik %16 geriledi. Bu düşüşün nedeni, mevduat maliyetlerinin artması ve repo fonlama giderlerinin yükselmesiyle birlikte kredi-mevduat makasının daralması oldu. Bankanın enflasyona endeksli tahvil getirisi yatay seyrederken, swap maliyetleri hafif geriledi. Swap maliyetine göre düzeltilmiş net faiz marjı çeyreklik 40 baz puan azalarak %1,2'ye düşerken, bu, analiz kapsamımızdaki bankalar arasında en düşük seviye oldu. 2025 için banka, net faiz marjında 350 baz puan iyileşme bekliyor. Bu iyileşme araştırma kapsamımızdaki bankalar arasında en yüksek toparlanma projeksiyonu oldu.

Ücret ve komisyon gelirlerinde güçlü performans - Ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik bazda %21, yıllık bazda ise %52 arttı. Bu oran araştırma kapsamındaki bankalar arasında en yüksek artış olup, bankanın bu alandaki stratejisinin olumlu yansımasıdır. Operasyonel giderler çeyreklik %10 yıllık %36 artarak, TÜFE'nin altında kaldı. Bu sayede ücret geliri/operasyonel gider oranı 9 puan iyileşerek %95'e ulaştı ve özel bankaların ortalamasına paralel gerçekleşti.

Net risk maliyeti beklentinin altında - Takipteki krediler oranı %2,5 ile özel bankalar arasında en düşük seviyede gerçekleşti. Toplam karşılık oranı %3,3 ile yatay kaldı ancak benzer bankaların ortalamasının hafif altında seyretti. Kur etkisi dahil net risk maliyeti 1Y25'te 176 baz puan olarak gerçekleşti. 2Ç25'te büyük bir kredi dosyasında yapılan karşılık iptalinin de katkısıyla net risk maliyeti 147 baz puana düştü. Bu seviye, bankanın yıl geneli için verdiği 200 baz puanlık tahminin altındadır.

Sermaye yeterliliği güçlü - BDDK'nın geçici önlemleri hariç konsolide sermaye yeterlilik oranı %14,0 ile çeyreklik bazda sabit kalırken, %12,1 asgari oranın üzerinde kaldı. Çekirdek oran ise 20 baz puan artarak %12,5'e ulaştı (asgari oran: %10,1).

Değerleme - Hisse son bir yılda %12 artarken, BIST-100 endeksinin %6 altında performans gösterdi. İş Bankası hisseleri, 2025 tahminlerimize göre 4,92x F/K ve 1,07x PD/DD çarpanlarından işlem görüyor. Hisse için AL tavsiyemizi koruyoruz.

Araştırma

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