

İŞ BANKASI 2Ç2023 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

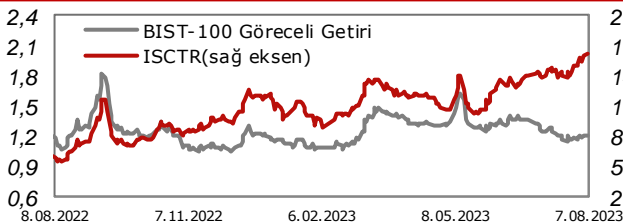
"İş Bankası'nın 2Ç2023'teki Net Dönem Karı 18,6 milyar TL ile Beklentilerin Üzerinde Gerçekleşti..."

Öneri : "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 23,20TL

Reuters/Bloomberg		ISCTR.IS /ISCTR.TI	
Sektör		Bankalar	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler		XU030, XU050, XU100	
İşlem Gördüğü Pazar		Yıldız Pazar	
Fiyat	16,23 TL	0,6 USD	
BİST 100	7.412	275 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		26,965	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	5,54 TL	16,23 TL	
Hisse Adedi (mn)		10.000	
Piyasa Değeri (mn TL)		162.300 TL	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı		32,7%	
Halka Açıklık		31,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		36,6%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		63,4%	
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
İş Bankası	16,7%	38,6%	174,7%
BİST-100	19,8%	62,5%	165,2%
BİST-100 Göreceli	-2,6%	-14,7%	3,6%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL			3.469
(mn TL)	1Ç2023	2Ç2023	% Değ.
Aktifler	1.575.042	1.945.933	23,5%
Krediler	843.916	967.370	14,6%
Mevduat	1.038.323	1.265.442	21,9%
Özsermaye	196.883	208.451	5,9%
Net Faiz Geliri	19.919	15.238	-23,5%
Net Kar / Zarar	12.903	18.595	44,1%
		F/K	PD/DD
İş Bankası		2,32	0,78
BİST-Banka		2,80	0,90
BİST-100		7,40	2,23
EMEA Bank**		7,81	0,96
Ortaklık Yapısı (İlk 2)		Pay Oranı	
İş Bankası Mens.Munz.Sos.Güv. ve Yar.San.Vakf		38,2%	
Diğer		33,7%	

HİSSE PERFORMANSI



*08.08.2023 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

İş Bankası'nın 2023 yılının ikinci çeyreğindeki net dönem karı çeyreksel bazda %44,1 oranında artarak 18.595mn TL'ye yükselmiş ve hem bizim beklentimiz olan 12.953mn TL ve piyasa beklentisi olan 13.252mn TL'nin üzerinde gerçekleşmiştir. Tahminimizdeki sapmada iştirak gelirlerinin beklentimizden yüksek gerçekleşmesi ve 2 milyar TL'lik serbest karşılık iptali ile diğer faaliyet gelirlerinin tahminimizin üzerinde gelmesi etkili olmuştur. Banka'nın yıllık olarak karı ise %27,9 oranında artış göstermiştir.

İkinci çeyrek karı sonrasında Banka'nın 1Y2023 dönemindeki net dönem karı yıllık %37,1 oranında yükselerek 31.498mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Mevduat maliyetlerindeki artışla birlikte Banka'nın net faiz gelirleri çeyreksel bazda %23,5 oranında daralma kaydederek 2Ç2023'te 15,2 milyar TL'ye gerilemiştir. TÜFE endeksli tahvillerin görece düşük katkısı devam (Bu kalemden katkı 388mn TL artarak 8.016mn TL'ye çıkmıştır) etmiştir. İş Bankası, diğer bankalardan farklı olarak TCMB Piyasa Katılımcıları Anketinde yer alan "12 Ay Sonrasının Yıllık TÜFE Beklentisi" verisini (1Ç2023: %31,63; 2Ç2023:%30,65) kullanarak oluşturulan tahmini enflasyon eğrisi üzerinden TÜFE endeksli gelir yazmaktadır. Öte yandan, ekonomik aktivitenin canlılığını koruması ve devam eden kredi büyümesi nedeniyle net ücret komisyon gelirleri çeyreksel bazda %21,3 oranında artarak 7,5 milyar TL olmuştur. Ticari karda da 0,8milyar TL'den 7,7 milyar TL'ye güçlü bir artış gerçekleşmiştir. Personel giderlerindeki düşüşe bağlı olarak operasyonel giderlerdeki hafif gerileme, diğer faaliyet gelirlerinde 2 milyar TL'lik serbest karşılık iptalinin desteğiyle yaşanan artış ve güçlü iştirak gelirleri karı destekleyen diğer kalemler olmuştur. İş GYO kaynaklı yeniden değerlendirme değer artışlarının önemli katkısı, Şişe Cam'daki kur artışının yansımaları ve aracı kurum gibi diğer finans kuruluşlarından gelen katkı ile iştirak gelirleri çeyreksel bazda %313 oranında artarak 10,9 milyar TL'ye çıkmıştır. Diğer yandan, %178 oranında artan ve 7,1 milyar TL'ye çıkan karşılık giderleri karın daha yüksek gelmesini engellemiştir.

İş Bankası'nın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ve piyasa çarpanındaki güncellemeye bağlı olarak 17,40TL'den **23,20TL**'ye yükseltiyoruz. İş Bankası için daha önceki "AL" önerimizi de koruyoruz.

Kredi Mevduat oranı %76,4...

İkinci çeyrekte TL krediler %4,5 oranında büyüme kaydederek 581,6 milyar TL'ye çıkmıştır. Tüketici kredileri %8,9 oranında artarken, kredi kartları %28,9, TL bazında kobi kredilerde %4,1 oranında büyüme kaydedilmiştir. Diğer yandan, TL bazlı ticari ve kurumsal kredilerde ise %12,9'luk düşüş gözlenmiştir. YP krediler ise Dolar bazında %1'lik gerileme yaşanmıştır. Fonlama tarafında; TL mevduatlarda %23,5 artış gözlenirken, YP mevduatlarda Dolar bazında %10,5 oranında gerileme kaydedilmiştir. İş Bankası'nın kredi mevduat oranı ise 490 baz puan azalarak 2Ç2023'te %76,4'e gerilemiştir.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	1Ç2022	2Ç2022	1Y2022	3Ç2022	4Ç2022	1Ç2023	2Ç2023	1Y2023	2Ç23-1Ç23 Değ.	2Ç23-2Ç22 Değ.
Aktif	1.006.889	1.145.808	1.145.808	1.290.955	1.408.323	1.575.042	1.945.933	1.945.933	23,5%	69,8%
Krediler	556.766	652.138	652.138	711.646	782.423	843.916	967.370	967.370	7,9%	51,6%
Takipteki Krediler	21.230	19.545	19.545	22.454	23.134	22.611	21.651	21.651	-4,2%	10,8%
Menkul Kıymetler	175.617	192.059	192.059	233.314	278.281	334.418	369.411	369.411	10,5%	92,3%
Mevduat	667.203	737.169	737.169	837.731	931.077	1.038.323	1.265.442	1.265.442	21,9%	71,7%
Özsermaye	108.380	124.766	124.766	146.667	191.376	196.883	208.451	208.451	5,9%	67,1%
Net Kar	8.432	14.540	22.972	15.038	23.528	12.903	18.595	31.498	44,1%	27,9%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	34,6%	49,9%	47,0%	44,3%	55,7%	26,6%	36,7%	37,8%	1010bp	-1320bp
Ortalama Aktif Karlılık	3,5%	5,4%	5,1%	4,9%	7,0%	3,5%	4,2%	4,1%	70bp	-120bp
Net Faiz Marjı	6,06%	7,52%	7,70%	7,20%	7,12%	5,85%	3,89%	5,08%	-196bp	-363bp
Takipteki Krediler Oranı	3,81%	3,00%	3,00%	3,16%	2,96%	2,68%	2,24%	2,24%	-44bp	-76bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	23,45%	20,91%	20,91%	22,10%	24,36%	20,80%	21,34%	21,34%	54bp	43bp

Kaynak: Garanti Bankası, Ziraat Yatırım

Takipteki krediler oranı %2,24...

Banka'nın takipteki krediler oranı 44 baz puan iyileşerek %2,24'e düşmüştür. Takipteki kredi karşılık oranı ise 330 baz puan artarak %80,6 olarak gerçekleşmiştir. İkinci aşama kredi oranı da 40 baz puan artarak %8,8 olmuştur.

Net faiz marjında daralma gözlemlendi...

Banka'nın Net Faiz Marjı (swap gideri hariç) %3,89 ile önceki çeyreğe göre 196 baz puan düşerken, mevduat maliyetlerinin 179 baz puan negatif etkisi olmuştur. Öte yandan, ortalama özsermaye karlılığı %36,7'ye yükselmiştir. Önceki çeyrek bu oran %26,6 idi. Aktif karlılık ise 70 baz puan artarak %4,2 olmuştur. Banka'nın sermaye yeterlilik oranı BDDK düzenlemesi dahil 54 baz puan artarak %21,34 seviyesine yükselmiştir. Net karın 136 baz puan katkısı olurken, BDDK'nın geçici düzenlemesinin katkısı 300 baz puan olmuştur. Diğer yandan, kur ve riskli varlıklardaki büyümenin negatif etkileri sırasıyla 155 baz puan ve 94 baz puan olmuştur.

Banka 2023 beklentilerinde bazı güncellemeler yapmıştır...

İş Bankası 2023 yılına ait beklentilerinde bazı güncellemelerde bulunmuştur. Buna göre net faiz marjı (swap maliyetine göre düzeltilmiş) yaklaşık %5 olarak öngörülmektedir. Önceki ">%5" idi. Net ücret komisyon gelirlerindeki artış tahmini yaklaşık %80'den yaklaşık %100'e güncellenirken, faaliyet giderlerindeki artış tahmini de yine yaklaşık %80'den yaklaşık %100'e güncellenmiştir. Banka, 2023 yılı ortalama özsermaye karlılık beklentisi olan yaklaşık %30'u korumuştur.

2023 yılı özkaynak karlılığı beklentimiz %29,7...

2022 yılı gerçekleştirmelerin ardından İş Bankası ile ilgili tahminlerimizde güncellemelerde bulunuyoruz. Buna göre İş Bankası için 2023 kar beklentimiz 64.352mn TL iken, 2023 yılı özsermaye karlılığı tahminimiz %29,7'dir.

Özet Finansallar (mn TL)	2022	2023T		2024T	
		Eski	Yeni	Eski	Yeni
Aktif	1.408.323	1.858.986	2.182.900	2.286.553	2.684.967
Krediler	782.423	1.024.521	1.131.716	1.226.340	1.388.320
Net Kar	61.538	51.243	64.352	63.553	71.366
Özsermaye karlılığı	44,2%	25,0%	29,7%	24,4%	26,2%
Aktif Karlılık	5,3%	3,1%	3,6%	3,1%	2,9%

Kaynak: Ziraat Yatırım, İş Bankası

T: Tahmin

**İş Bankası için daha önceki
"AL" önerimizi koruyoruz...**

İş Bankası hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ve piyasa çarpanındaki güncellemeye bağlı olarak 17,40TL'den **23,20TL'ye** yükseltirken, hedef piyasa değerini de **231.984mn TL** olarak belirliyoruz. İş Bankası hisseleri güncellenmiş hedef hisse fiyatına göre %30,0 oranında iskontolu işlem görmektedir. Bu nedenle, İş Bankası için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%25,0 Sermaye Maliyeti, %4,0 Büyüme, %24,0 Sürdürülebilir Özsermaye Karlılığı)	230.587
	(2023T PD/DD: 0,92x)	
*Benzer Şirket Karşılaştırması	(2024T PD/DD: 0,88x)	244.557
Hedef Piyasa Değeri	(%90 Gordon Büyüme Modeli + %10 Benzer Şirketler)	231.984
Hedef Hisse Fiyatı		23,20 TL
İş Bankası Bankası Hisse Fiyatı**		16,23 TL
İskonto Oranı		30,0%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi

**08.08.2023 kapanışı itibariyle

İş Bankası Solo Bilanço (mn TL)	1Ç2022	2Ç2022	1Y2022	3Ç2022	4Ç2022	1Ç2023	2Ç2023	1Y2023	2Ç23-1Ç23 Değ.	2Ç23-2Ç22 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	213.109	224.629	224.629	257.433	221.826	261.114	361.495	361.495	38,4%	60,9%
Krediler	556.766	652.138	652.138	711.646	782.423	843.916	967.370	967.370	14,6%	48,3%
TL	306.379	375.836	375.836	422.650	493.477	556.413	581.586	581.586	4,5%	54,7%
YP	250.387	276.302	276.302	288.996	288.946	287.503	385.784	385.784	34,2%	39,6%
YP - USD	17.096	16.576	16.576	15.618	15.454	15.016	14.939	14.939	-0,5%	-9,9%
USD/TRY	14,6458	16,6690	16,6690	18,5038	18,6966	19,1460	25,8231	26	34,9%	54,9%
Tüketici Kredileri	85.245	95.728	95.728	102.109	118.218	133.724	145.591	145.591	8,9%	52,1%
Konut Kredileri	23.953	25.200	25.200	26.465	29.114	31.802	34.782	34.782	9,4%	38,0%
Taahhüt Kredileri	1.308	2.111	2.111	2.846	3.949	5.151	6.134	6.134	19,1%	190,6%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	56.782	64.653	64.653	68.477	79.110	89.045	93.339	93.339	4,8%	44,4%
Kredili Mevduat Hesabı	3.040	3.590	3.590	4.134	5.840	7.510	11.103	11.103	47,8%	209,3%
Toplam Kredi Kartları	42.047	54.074	54.074	65.845	88.676	115.542	148.960	148.960	28,9%	175,5%
Diğer Krediler	429.475	502.336	502.336	543.692	575.529	594.651	672.819	672.819	13,1%	33,9%
Takipteki Krediler	21.230	19.545	19.545	22.454	23.134	22.611	21.651	21.651	-4,2%	10,8%
Takibe Dönüşen Yeni Kredi	1.817	5.157	6.974	4.345	3.652	1.461	2.906	4.366	98,9%	-43,7%
Aktiften Silinen	3	4.533	4.537	1	75	1	1.939	1.939	-	-57,2%
Tahsilat	1.565	2.118	3.683	1.589	2.904	1.986	1.960	3.946	-1,3%	-7,5%
Özel Karşılıklar	14.221	13.488	13.488	16.722	17.207	17.488	17.450	17.450	-0,2%	29,4%
Menkul Kıymetler	175.617	192.059	192.059	233.314	278.281	334.418	369.411	369.411	10,5%	92,3%
Toplam Aktifler	1.006.889	1.145.808	1.145.808	1.290.955	1.408.323	1.575.042	1.945.933	1.945.933	23,5%	69,8%
Mevduat	667.203	737.169	737.169	837.731	931.077	1.038.323	1.265.442	1.265.442	21,9%	71,7%
TL	223.106	244.114	244.114	324.341	386.134	441.270	544.978	544.978	23,5%	123,2%
YP	444.098	493.055	493.055	513.390	544.943	597.053	720.464	720.464	20,7%	46,1%
YP - USD	30.323	29.579	29.579	27.745	29.147	31.184	27.900	27.900	-10,5%	-5,7%
Alınan Krediler	69.106	70.127	70.127	78.697	71.455	69.585	89.392	89.392	28,5%	27,5%
Para Piyasalarına Borçlar	10.133	50.901	50.901	41.336	40.099	66.963	88.257	88.257	31,8%	73,4%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	33.274	26.536	26.536	28.756	28.314	34.651	50.036	50.036	44,4%	88,6%
Özkaynaklar	108.380	124.766	124.766	146.667	191.376	196.883	208.451	208.451	5,9%	67,1%
Ödenmiş Sermaye	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	1.006.889	1.145.808	1.145.808	1.290.955	1.408.323	1.575.042	1.945.933	1.945.933	23,5%	69,8%
İş Bankası Solo Gelir Tablosu (mn TL)	1Ç2022	2Ç2022	1Y2022	3Ç2022	4Ç2022	1Ç2023	2Ç2023	1Y2023	2Ç23-1Ç23 Değ.	2Ç23-2Ç22 Değ.
Net Faiz Gelirleri	13.704	18.926	32.630	20.449	22.125	19.919	15.238	35.157	-23,5%	-19,5%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	2.692	3.848	6.541	4.203	5.403	6.154	7.467	13.622	21,3%	94,0%
Temettü Gelirleri	10	24	34	2	3	12	6	18	-54,4%	-76,3%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	241	539	780	1.214	2.528	763	7.679	8.442	906,9%	1323,8%
Diğer Faliyet Gelirleri	1.456	2.170	3.626	980	1.475	5.536	3.567	9.103	-35,6%	64,4%
Karşılık Gideri	3.016	5.053	8.068	4.552	3.184	2.558	7.112	9.669	178,1%	40,8%
Operasyonel Giderler	6.092	9.147	15.239	8.544	10.246	16.845	16.467	33.312	-2,2%	80,0%
Personel Giderleri	2.344	4.255	6.598	3.596	4.902	6.452	5.191	11.643	-19,5%	22,0%
Personel Dışı Giderler	3.748	4.893	8.641	4.948	5.345	10.393	11.276	21.669	8,5%	130,5%
Bağ. Ortak. Elde Edilen Gelir	2.608	3.937	6.545	4.760	10.485	2.647	10.919	13.566	312,6%	177,3%
Vergi Karşılığı	3.172	704	3.876	3.475	5.060	2.727	2.702	5.429	300,4%	1451,0%
Net Kar ve Zarar	8.432	14.540	22.972	15.038	23.528	12.903	18.595	31.498	44,1%	27,9%
Ortalama Özkaynak Karlılık	34,6%	49,9%	47,0%	44,3%	55,7%	26,6%	36,7%	37,8%	1010bp	-1320bp
Ortalama Aktif Karlılık	3,5%	5,4%	5,1%	4,9%	7,0%	3,5%	4,2%	4,1%	70bp	-120bp
Net Faiz Marjı	6,06%	7,52%	7,70%	7,20%	7,12%	5,85%	3,89%	5,08%	-196bp	-363bp
Takipteki Krediler Oranı	3,81%	3,00%	3,00%	3,16%	2,96%	2,68%	2,24%	2,24%	-44bp	-76bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	23,45%	20,91%	20,91%	22,10%	24,36%	20,80%	21,34%	21,34%	54bp	43bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	67,0%	69,0%	69,0%	74,5%	74,4%	77,3%	80,6%	80,6%	330bp	1160bp
Kredi Mevduat Oranı	83,4%	88,5%	88,5%	84,9%	84,0%	81,3%	76,4%	76,4%	-490bp	-1210bp
TL Kredi Mevduat Oranı	137,3%	154,0%	154,0%	130,3%	127,8%	126,1%	106,7%	106,7%	-1940bp	-4730bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	17,4%	16,8%	16,8%	18,1%	19,8%	21,2%	19,0%	19,0%	-220bp	220bp
Özkaynak/Top. Aktifler	10,8%	10,9%	10,9%	11,4%	13,6%	12,5%	10,7%	10,7%	-180bp	-20bp
Mevduat/Top. Pasifler	66,3%	64,3%	64,3%	64,9%	66,1%	65,9%	65,0%	65,0%	-90bp	70bp
Net Faiz Geliri/Top. Gelirler	75,7%	74,2%	74,8%	76,2%	70,2%	61,5%	44,9%	53,0%	-1660bp	-2930bp
Net Ücret ve Kom. Gel./Top. Gel.	14,9%	15,1%	15,0%	15,7%	17,1%	19,0%	22,0%	20,5%	300bp	690bp
Gider / Gelir	34,4%	37,5%	36,2%	31,6%	26,4%	51,9%	43,6%	47,4%	-830bp	610bp

Kaynak: Ziraat Yatırım, Garanti Bankası

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL
+90 212 339 8080 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979 / 44 44 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri