

İŞBANK

Nötr (↓)

Cari fiyat: 6,36 TL

12-ay Fiyat hedefi: 8,50 TL

Analist Hakan Aygun

hakan@aygun@akyatirim.com.tr

Bilanço Değerlendirmesi

2Ç22 beklenti - gerçekleşme				Hisse Performansı		Marjlar	
milyon TL	Gerçek	Anket	Ak Yat.				
Net faiz geliri	15,710	-	15,433	1 yıl	~180%	2Ç21	~2.0%
Net faiz marjı	6.4%	-	6.2%	3 ay	~40%	3Ç21	~2.5%
Net Kâr	14,540	14,222	14,000	1 ay	~30%	4Ç21	~4.5%
Özkaynaklar	124,766	-	124,879			1Ç22	~4.8%
						2Ç22	~5.0%

Yüklü emekli sandığı ve serbest karşılık ayrılmasına rağmen kâr beklenti paralelinde geldi.

- İş Bankası 2Ç22'de 2,15 milyar TL serbest karşılık ve 1,6 milyar TL emekli sandığı karşılığı sonrası önceki çeyreğe göre %72 artışla 14,5 milyar TL net kâr sağladı. Bahse konu karşılık giderleri tahminimizi aşsa da, etkin vergi oranının beklentimizin çok altında kalmasıyla net kâr beklentimize (14,0 milyar TL) ve piyasa medyan tahminine (14,2 milyar TL) yakın geldi. Böylece 2022/6'daki net kâr yıllık %467 artarak 23,0 milyar TL'ye ulaştı, öz kaynak kârlılık oranı %43,1 oldu.

- Net faiz geliri (swap etkisi dahil) önceki çeyreğe göre %53 artarak 15,7 milyar TL oldu. Artışın 1/3'ü TÜFE'ye endeksi tahvil getirisinin %47,4'ten %57,9'a çıkmasıyla sağlandı. Diğer taraftan kredi mevduat getiri makasında genişleme net faiz marjına daha çok katkı sağladı. Böylece net faiz marjı (swap dahil) önceki çeyreğe göre TÜFE tahvil etkisi dahil 180 baz puan artarak %6,4 oldu.

- İş Bankası 2Ç22'de net 1,3 milyar TL karşılık ayırdı. Karşılıklar büyük ölçüde kur etkisi kaynaklı olup eşit miktarda kur koruma geliri sağladığından net kredi risk maliyet oranı (kur etkisi düzeltilmiş) -1baz puan (2022/6'da -3baz puan) oldu.

- Banka önceki çeyrekteki 800 milyon TL'ye ilaveten 1,6 milyar TL sandık karşılığı ayırdı. Ayrıca personel maaş artışı ile faaliyet giderleri önceki çeyreğe göre %50, ilk altı ayda önceki yıla göre %117 arttı. Artışın yıl sonunda enflasyona yakınsaması beklenebilir. İlk altı ayda komisyon gelirleri de yıllık iki katına ulaştı.

Yorum: Fonlamada repo payının artmasıyla özellikle kredi mevduat getirisi ve komisyon gelirlerindeki güçlenme dikkat çekti. Banka bu kalemlerdeki ve net kredi risk maliyetindeki olumlu sonuçlara dayanarak tüm yıl için özkaynak kârlılık beklentisini %40'ın üzeri olarak güncelledi. Biz de 2022 için net kâr tahminimizi %50 artışla 48,5 milyar TL'ye (tahmini özkaynak kârlılığı %42) yükselttik. Finansal tahmin güncellemesine paralel olarak 12 aylık fiyat hedefimizi de %21 artışla 8,50 TL yaptık. Hisse YBG %104 getiri ile en iyi performans gösteren banka hissesi oldu ve BIST-100'ü %35 yendi. Bu güçlü performans sonrası hissede görüşümüzü taktiksel olarak "Nötr"e indiriyoruz.

Temel finansallar, mn TL	2Ç22	2Ç21	Yıllık artış	1Ç22	Çyrk art.	2022/6	2021/6	Yıl art.
Net faiz geliri (swap dahil)	15,710	3,180	394.0%	3,180	394.0%	25,949	6,255	314.9%
Net Kâr	14,540	2,195	562.3%	2,195	562.3%	22,972	4,049	467.3%
Krediler	632,593	376,917	67.8%	376,917	67.8%	632,593	376,917	67.8%
Menkul Kıymetler	192,059	117,478	63.5%	117,478	63.5%	192,059	117,478	63.5%
Müşteri mevduatı	728,262	412,718	76.5%	412,718	76.5%	728,262	412,718	76.5%
Özkaynaklar	124,766	70,567	76.8%	70,567	76.8%	124,766	70,567	76.8%
Net Faiz Marjı	6.4%	2.2%	421bps	2.2%	421bps	5.5%	2.2%	334bps
Net kredi riski	-1bps	86bps	-88bps	86bps	-88bps	-3bps	87bps	-90bps
Sorunlu kredi oranı	3.0%	4.9%	-193bps	4.9%	-193bps	3.0%	4.9%	-193bps
SYR	18.3%	16.1%	218bps	16.1%	218bps	18.3%	16.1%	218bps
Öz kaynak kârlılığı	49.9%	12.8%	3709bps	12.8%	3709bps	43.1%	11.9%	3122bps

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı