

İŞBANK

Nötr

Cari fiyat: 10,31 TL

12-ay Fiyat hedefi: 11,20 TL

Analist Hakan Aygun

hakan@aygun@akyatirim.com.tr

Bilanço Değerlendirmesi

4Ç22 beklenti - gerçekleşme				Hisse Performansı		Marjlar	
milyon TL	Gerçek	Anket	Ak Yat.	YoY	Relative	Kredi risk maliyeti	Net Faiz Marjı
Net faiz geliri	20,143	-	19,303	3M	200%	4.2%	6.3%
Net faiz marjı	6.6%	-	6.3%	1M	100%	4.2%	6.3%
Net Kâr	23,528	19,346	21,291			4.2%	6.3%
Özkaynaklar	191,376	-	174,558			4.2%	6.3%

İştirak geliri ve düşük gelen karşılık leri ile net kâr beklentimizi geçti

- İş Bankası'nın 4Ç22 net kârı, önceki çeyreğe göre %57 artışla 23,5 milyar TL olarak gerçekleşti ve 21,3 milyar TL kâr tahmini mizi ve medyan analist tahmini olan 19,3 milyar TL'yi yendi. İş Bankası, 4Ç22 için toplam 2,0 milyar TL ve 2022'de 4,4 milyar TL serbest karşılık ayırdı. 2022'de kümülatif net kâr 61,5 milyar TL (yıllık %357 artış) ve özkaynak kârlılığı %46,8 oldu. Serbest karşılık ayrılmasa net kâr 66 milyar TL, özkaynak kârlılığı %50 civarı olacaktır.

- 4Ç22'deki net kârı esas arttıran iştiraklerden sağlanan gelirin 3Ç22'deki 4,8 milyar TL'den 10,5 milyar TL'ye ulaşması oldu. Ayrıca, 4Ç22'de net karşılık maliyetinin, II. aşama kredi karşılıklarının bir miktarının iptal edilmesiyle, -336mn TL olması da kâra destek verdi. Böylece İş Bankası'nın net kredi risk maliyeti (kur etkisi ile birlikte) 4Ç22 için -24 baz puan ve 2022 için 38 baz puan (tahmin 85 baz puan) oldu.

- Öte yandan, İş Bankası'nın swap dahil net faiz geliri, (TÜFE tahvil gelirleri 7,5 milyar TL'de yatay kalsa da) 4Ç22'de önceki çeyreğe göre %14 artışla 20.1 milyar TL oldu. Bu artışta 3Ç22'de 10.2 milyar TL olan çekirdek net faiz gelirinin, fonlama maliyetinin kontrolü sayesinde, 4Ç22'de 12.6 milyar TL'ye çıkması etkili oldu.

Yorum: İş Bankası, 2023'te net faiz marjında rakiplerine kıyasla daha ılımlı sadece 180 baz puan daralma öngörüyor. Bu durum bankanın 2023 kârı içerisinde TÜFE tahvillerin etkisinin sınırlı kalmasından kaynaklanıyor. Buna ek olarak banka hem net ücret, hem de net işletme maliyetlerinde yıllık %80 civarı artış öngörüyor. Öte yandan, banka net kredi risk maliyetinin (döviz etkisi hariç) 2022'deki 95 baz puandan 150 baz puana çıkmasını öngörüyor. Bu varsayımlar paralelinde bankanın öz kaynak karlılık hedefi %30 civarında bulunuyor. Bizim görüşümüze göre bu hedef makul görünüyor ve İş Bankası için 2023 net kârında olası daralmanın rakiplere kıyasla daha sınırlı kalacağı yönünde bir görüntü veriyor.

Temel finansallar, mn TL	4Ç22	4Ç21	Yıllık artış	3Ç22	Çyrk art.	2022/12	2021/12	Yıl art.
Net faiz geliri (swap dahil)	20,143	7,829	157.3%	17,582	14.6%	63,674	17,869	256.3%
Net Kâr	23,528	6,419	266.5%	15,038	56.5%	61,538	13,468	356.9%
Krediler	759,289	493,378	53.9%	689,192	10.2%	759,289	493,378	53.9%
Menkul Kıymetler	278,281	144,540	92.5%	233,314	19.3%	278,281	144,540	92.5%
Müşteri mevduatı	921,252	591,881	55.6%	824,047	11.8%	921,252	591,881	55.6%
Özkaynaklar	191,376	86,839	120.4%	146,667	30.5%	191,376	86,839	120.4%
Net Faiz Marjı	6.6%	4.2%	239bps	6.3%	30bps	6.1%	2.8%	327bps
Net kredi riski	-24bps	106bps	-130bps	176bps	-200bps	38bps	68bps	-30bps
Sorunlu kredi oranı	3.0%	4.1%	-109bps	3.2%	-20bps	3.0%	4.1%	-109bps
SYR	24.4%	20.4%	400bps	22.1%	225bps	24.4%	20.4%	400bps
Öz kaynak kârlılığı	55.7%	31.8%	2390bps	44.3%	1136bps	46.8%	18.4%	2839bps

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Rapor da 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