

İş Bankası

Beklentilerin Üzerinde Net Kar

Mücahid Yıldırım

Analist

myildirim@sekeryatirim.com

+90 (212) 334 3333 (150)

Türkiye İş Bankası, 1Ç26 solo finansal sonuçlarında bizim beklentimizin ve piyasa medyan tahmininin üzerinde 20,357 milyar TL net kar açıkladı. Açıklanan net kar net kar, beklentimizin %34, piyasa medyan tahmininin ise %15 üzerinde gerçekleşirken, çeyrek bazda %13 düşüşe, yıllık bazda ise %64 yükselişe işaret etmektedir. Bankanın özkaynak karlılığı da %19,2 seviyesinde gerçekleşti.

İş Bankası'nın net karında, gelir kalemleri genel olarak beklentilerimizle uyumlu gerçekleşirken, iştirak gelirlerinin beklentimizin üzerinde gelmesi ve beklenen zarar karşılıklarının öngörümüzden daha düşük gerçekleşmesi pozitif sapmanın temel unsurları olarak öne çıktı. Net karı destekleyen ana kalemler, net faiz gelirlerindeki %8'lik artış ile net beklenen zarar karşılıklarındaki %23'lük gerileme olurken, faaliyet giderlerinde %17,5'lik artış karlılığı sınırlayan unsur oldu.

Bankanın net faiz gelirleri, TÜFEKS gelirlerindeki sınırlı (%4) gerilemeye rağmen %7,8 artış kaydederken, swap maliyetlerindeki daha sınırlı yükselişin etkisiyle (%6,6) swap maliyetleri dahil net faiz gelirleri de çeyrek bazda %8 artış gösterdi. Bu doğrultuda, bankanın net faiz marjı çeyrek bazda sınırlı bir iyileşme ile %3,24 seviyesine yükseldi.

Net ücret ve komisyon gelirleri çeyrek bazda %1,3 daralma kaydederken, yıllık bazda %41 büyüme gösterdi. Komisyon gelirlerindeki büyümede, varlık yönetimi ve sigorta komisyon gelirleri öne çıkan ana kalemler oldu. Faaliyet giderleri tarafında, bankanın personel giderleri %9 artış gösterirken, personel dışı giderlerdeki %23'lük yükseliş toplam faaliyet giderlerindeki %17'lik artışın temel belirleyicisi oldu.

Aktif kalitesi tarafında, bankanın takipteki krediler oranı 27 baz puan artışla %3,45 seviyesine yükselirken, beklenen zarar karşılıkları %22,5 gerileyerek 12,699 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bu doğrultuda İş Bankası'nın net kredi riski maliyeti 200 baz puan seviyesinde gerçekleşti.

Diğer gelirler tarafında, bankanın iştirak gelirleri %14 gerileyerek 12,279 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Ticari kar/zarar (net) kaleminde ise banka, önceki çeyrekte kaydedilen zararın ardından yılın ilk çeyreğinde 3,277 milyar TL net ticari kar elde etti.

Türkiye İş Bankası, 2026 beklentilerini korudu. Banka, TL kredilerde orta %30'lü büyüme, swap maliyetleri dahil net faiz marjında yaklaşık %5 seviye ve net ücret-komisyon gelirlerinde %40 büyüme öngörüyor. Takipteki kredi oranının %4, net kredi riski maliyetinin ise 250 baz puanın altında gerçekleşmesi bekleniyor.

Açıklanan 1Ç26 finansal sonuçlarını, diğer gelirlerdeki güçlü performansın desteğiyle beklentilerin üzerinde gerçekleşen net kar doğrultusunda "Nötr" olarak değerlendiriyoruz. **Revizyonlarımız sonrası 12 aylık hedef fiyatımızı 29,61 TL'den 23,16 TL'ye revize ederken, "AL" tavsiyemizi koruyoruz.** Hedef fiyatımız, mevcut seviyelere göre %65 yükseliş potansiyeline işaret ediyor. Türkiye İş Bankası 3,2x F/K ve 0,69 F/DD çarpanlarıyla ve ortalama %24 ortalama özkaynak getirisiyle işlem görmektedir.

Tavsiye	AL
Hedef fiyat (TL)	23,16
Artış potansiyeli (%)	65%
Önceki Tavsiye	AL
Önceki hedef fiyat (TL)	29,61

	TL	US\$
Fiyat	14,01	0,31
BİST 100	14.496	321
US\$ (MB Alış):	45,13	
52 Hafta Yüksek:	17,46	0,40
52 Hafta Düşük:	9,68	0,25
Bloomberg Kodu:	ISCTR.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	25.000
---------------------------	--------

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	350.250	7.765
Halka Açık PD:	108.577	2.407
Ortalama İşlem Hacmi:	7.523	176

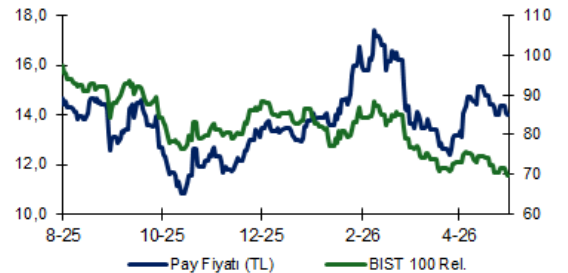
Beklenti (TL Mn)	Açıklanan	Şeker	Fark	Piyasa	Fark
Net kar	20.357	15.174	34,2%	17.684	15,1%

	4Ç25	1Ç26	Çeyrek	1Ç25	Yıllık
Net kar (TL Mn)	23.438	20.357	-13%	12.418	64%

Tahminler (TL Mn)	2023A	2024A	2025A	2026T	2027T
Net Kar	72.265	45.517	67.441	110.148	191.370
Özkaynak	267.797	318.338	427.635	510.936	677.268

Değerleme	2023A	2024A	2025A	2026T	2027T
F/K (x)	3,2	7,4	5,2	3,2	1,8
F/DD (x)	0,87	1,06	0,82	0,69	0,52
Aktif Getirisi	3,8%	1,6%	1,7%	2,0%	2,7%
Maddi Özkaynak Getirisi	33,3%	15,8%	18,6%	24,2%	32,9%

Getiri (%)	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri :	6,5	-11,9	11,5	43,5	3,7
US\$ Getiri:	4,9	-15,2	3,9	22,1	-1,5
BİST 100 Relatif Getiri :	-4,9	-17,4	-15,6	-9,8	-19,5



Tablo 1: Özet Bilanço

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	3A25	12A25	3A26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Menkul Kıymetler Portföyü	700.404	774.904	820.926	5,9%	17,2%	5,9%
Krediler	1.774.559	2.305.096	2.469.979	7,2%	39,2%	7,2%
Toplam Aktifler	3.676.743	4.624.940	4.935.547	6,7%	34,2%	6,7%
Mevduat	2.440.939	3.098.900	3.267.809	5,5%	33,9%	5,5%
TL Mevduat	1.373.575	1.737.716	1.786.407	2,8%	30,1%	2,8%
YP Mevduat	1.067.364	1.361.183	1.481.402	8,8%	38,8%	8,8%
Özkaynaklar	326.439	427.635	420.575	-1,7%	28,8%	-1,7%
Toplam Yükümlülükler	3.676.743	4.624.940	4.935.547	6,7%	34,2%	6,7%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Özet Gelir Tablosu

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	1Ç25	4Ç25	1Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	Mart 25	Mart 26	Yıllık %
Net Faiz Geliri (Swap dahil)	10.577	31.142	33.674	8,1%	218,4%	10.577	33.674	218,4%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	26.974	38.582	38.075	-1,3%	41,2%	26.974	38.075	41,2%
İştirak Gelirleri	9.504	14.277	12.279	-14,0%	29,2%	9.504	12.279	29,2%
Ticari Kar / Zarar (Net)	3.171	-237	3.277	-1481,3%	3,3%	3.171	3.277	3,3%
Diğer Faaliyet Gelirleri (Net)	2.380	7.830	2.152	-72,5%	-9,6%	2.380	2.152	-9,6%
Karşılık Giderleri (Net)	9.101	16.387	12.699	-22,5%	39,5%	9.101	12.699	39,5%
Faaliyet Giderleri	31.560	45.610	53.603	17,5%	69,8%	31.560	53.603	69,8%
Vergi Öncesi Kar	11.951	29.606	23.164	-21,8%	93,8%	11.951	23.164	93,8%
Vergi	-466	6.167	2.807	-54,5%	-701,7%	-466	2.807	-701,7%
Net Kar	12.418	23.438	20.357	-13,1%	63,9%	12.418	20.357	63,9%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 3: Bilanço Rasyoları

Fonlama Yapısı	1Ç25	4Ç25	1Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Kredi/Mevduat Oranı	73%	74%	76%	1,2%	2,9%	2,9%
TL Kredi/Mevduat Oranı	84%	85%	89%	3,8%	5,1%	5,1%
YP Kredi/Mevduat Oranı	63%	61%	60%	-1,2%	-2,9%	-2,9%
Vadesiz Mevduat/Mevduat	40%	43%	42%	-0,5%	1,8%	1,8%
Vadeli Mevduat/Mevduat	60%	57%	58%	0,5%	-1,8%	-1,8%
Aktif Kalitesi	1Ç25	4Ç25	1Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Takipteki Kredi Oranı	2,4%	3,2%	3,5%	0,3%	1,1%	1,1%
Net Kredi Riski Maliyeti	2,03%	2,77%	1,97%	-0,8%	-0,1%	-0,1%
Net Kredi Riski Maliyeti (Kümüle)	1,18%	2,20%	1,97%	-0,2%	0,8%	0,8%
Aşama 1 Krediler/Toplam Krediler	88,5%	85,6%	84,5%	-1,1%	-4,0%	-4,0%
Aşama 2 Krediler/Toplam Krediler	9,1%	11,2%	12,0%	0,9%	2,9%	2,9%
Toplam Karşılık/Takipteki Kredi Oranı	137,5%	117,1%	111,4%	-5,7%	-26,1%	-26,1%
Sermaye Yeterlilik ve Kaldıraç Oranı	1Ç25	4Ç25	1Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Çekirdek Sermaye Yeterliliği Oranı	14,5%	15,5%	11,7%	-3,7%	-2,8%	-2,8%
Ana Sermaye Yeterliliği Oranı	15,3%	16,3%	12,4%	-3,9%	-2,9%	-2,9%
Sermaye Yeterliliği Oranı	17,0%	18,5%	15,2%	-3,4%	-1,8%	-1,8%
Kaldıraç	11,3	10,8	11,7	0,92	0,47	0,47
Kredi Kırımları	1Ç25	4Ç25	1Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
TL Krediler/Krediler	64,7%	64,0%	64,1%	0,1%	-0,6%	-0,6%
YP Krediler/Krediler	37,7%	36,0%	35,9%	-0,1%	-1,9%	-1,9%
TL Mevduat/Mevduat	56,3%	56,1%	54,7%	-1,4%	-1,6%	-1,6%
YP Mevduat/Mevduat	43,7%	43,9%	45,3%	1,4%	1,6%	1,6%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 4: Karlılık Rasyoları (Çeyreklik)

	1Ç25	4Ç25	1Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Aktif Karlılığı	1,4%	2,1%	1,7%	-0,42%	0,28%	0,28%
Özkaynak Karlılığı	15,4%	23,2%	19,2%	-4,00%	3,79%	3,79%
Net Faiz Marjı (Swap adj.)	1,4%	3,2%	3,2%	0,01%	1,86%	1,86%
Karlılık Rasyoları (Kümüle)	1Ç25	4Ç25	1Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Aktif Karlılığı	1,4%	1,7%	1,7%	0,00%	0,28%	0,28%
Özkaynak Karlılığı	15,4%	18,6%	19,2%	0,61%	3,79%	3,79%
Net Faiz Marjı (Swap adj.)	1,4%	2,0%	3,2%	1,25%	1,86%	1,86%
Verimlilik Rasyoları	1Ç25	4Ç25	1Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Faaliyet Giderleri/Toplam Aktifler	4,0%	4,2%	4,5%	0,30%	0,53%	0,53%
Komisyon Gelirleri/Toplam Aktifler	3,5%	4,1%	3,2%	-0,95%	-0,29%	-0,29%
Komisyon Gelirleri/Faaliyet Giderleri	88%	99%	71%	-27,70%	-16,88%	-16,88%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com