

İŞBANKASI 4Ç16 ANALİZ ve DEĞERLEME

ISCTR		
Fiyat TL	6,12	
Hedef Fiyat TL	6,90	
Yükseliş Potansiyeli	12,75%	
Hisse Endeks Pay %	4,55	
XU100	88.389,50	
XBANK	150.429,52	
XUSIN	94.866,96	
USD/TRY	3,75	
F/Kx Cari	5,86	
PD/DDx Cari	0,77	
Fiyat En yüksek son 1 yıl	8,92	
Fiyat En düşük son 1 yıl	6,91	
YB Getiri %	12,66	
Son 1 Yıl Getiri %	24,03	
Piyasa Değeri Mn usd	9.417,17	
SYR	15,2%	
Mn TL	2016	2017T
MK Portföyü	53.269	59.662
Krediler	204.257	232.853
Mevduat	177.360	202.190
Kredi /Mevduat	115%	115,2%
Aktif Toplamı	311.626	333.071
Net Faiz Geliri	10.837	11.704
Net kar	4.701	5.110
Net Faiz Marjı	4,2%	4,1%
Özkaynaklar	35.961	40.140



İşbankası yılın son çeyreğinde açıkladığı solo 1,37 milyar TL'lik net kar , ortalama 1,21 milyar TL'nin piyasa beklentisinin %11 üzerinde gerçekleşmiştir. İşbankasının Özkaynak karşılığı da 2016 yılında %15,4'e ulaştı.

2016 yılının tamamına baktığımızda ise 4,7 milyar TL'ye ulaşan karın 2015 yılına göre %53'lik artışa denk geldiğini görmekteyiz.Özkaynak karlılığı ise %13,7 olarak gerçekleşti.

Bu çeyrekte dikkat çeken noktalar; kredi mevduat makasındaki güçlenme ile çeyrek bazlı %47 artış gösteren net faiz geliri, %12,5 artış gösteren komisyon gelirleri, Alacak karşılıklarından rahatlama ve 113 mn TL'lik net ticari kar oldu. Tek seferlik karşılık ayırdığı 149 mn TL'lik iştirak değer düşüklüğü ve 88 mn TL'lik sandık açığı olmasaydı karlılık çok daha yüksek olacaktı.

Yüksek likidite ve sağlam bilanço etkisiyle Bankanın toplam varlarının 2015 sonundaki 275 milyar TL'den %13'lük artışla 311 milyar TL'ye ulaştığını, Kredilerin ise aynı dönemler itibariyle 177 milyar TL'den % 14,8'lik artışla 204 milyar TL'ye yükseldiğini görmekteyiz.

Bankanın güçlü noktaları olarak; SYR'nun yüksekliği, maliyetleri kontrol altında tutabilme kabiliyeti, TÜFE'ye endeksli bonoların marjlar konusundaki desteğinin sürmesini beklemekteyiz.

2017 yılını 5,110 mn TL'lik kar ile kapatmasını beklediğimiz İşbankasında 12 aylık 6,90 TL (1,8320 usd) olan hedef fiyatımız %12,7'lik yükseliş potansiyeli sunmakta ve tavsiyemiz "Endeks üzeri getiri " olmaktadır.

İŞBANKASI 4Ç16 ANALİZ ve DEĞERLEME

ISCTR						DEĞİŞİM	
	4Ç15	1Ç16	2Ç16	3Ç16	4Ç16	YoY	QoQ
Nakit değerler ve Merkez Bankası	31.653	30.413	33.240	31.388	32.427	2,4%	3,3%
Bankalar ve Diğer Mali Kuruluşlar	1.518	1.750	1.478	2.657	2.229	46,9%	-16,1%
MK Portföyü	46.044	47.906	49.679	49.966	53.269	15,7%	6,6%
Alım satım amaçlı MK	1.592	1.464	1.664	1.640	2.585	62,3%	57,6%
Satılmaya hazır MK	40.860	42.603	44.245	44.141	45.327	10,9%	2,7%
Vadeye kadar elde tutulacak MK	3.592	3.839	3.770	4.184	5.357	49,2%	28,0%
Krediler	177.934	176.237	183.616	189.622	204.257	14,8%	7,7%
Takipdeki krediler	3.604	3.929	4.498	4.954	4.944	37,2%	-0,2%
Özel karşılıklar	2.707	3.005	3.503	3.885	3.831	41,5%	-1,4%
AKTİF TOPLAMI	275.718	276.020	288.282	292.882	311.626	13,0%	6,4%
Mevduat	153.802,43	157.795,34	163.603,96	166.116,57	177.359,98	15,3%	6,8%
Alınan Krediler	28.408,50	28.146,08	28.129,19	24.953,30	30.884,70	8,7%	23,8%
Repo	20.089,15	17.435,28	17.010,10	22.305,67	17.341,30	-13,7%	-22,3%
İhraç edilen MK	19.761,13	17.895,03	18.977,63	18.962,66	22.465,20	13,7%	18,5%
ÖZKAYNAKLAR	32.034,99	33.387,22	34.568,04	35.020,67	35.960,98	12,3%	2,7%
Kredi / Mevduat Oranı	117,0%	114,0%	114,0%	116,0%	117,0%		
Net Faiz marjı (Swap'la düzeltilmiş)	3,8%	3,8%	3,8%	4,1%	4,0%		
NPL Oranı	2,0%	2,2%	2,4%	2,6%	2,4%		
RoAA	1,3%	1,4%	1,9%	1,4%	1,8%		
RoAE	11,5%	11,8%	15,5%	12,1%	15,4%		
Tier-1 oranı	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	13,0%		

Konut ve ihtiyaç kredilerinde yoğunlaşan İşbankası'nın (konut kredilerinde %7,8 ve ihtiyaç kredilerinde %6,9'luk çeyreksele büyüme) TL kredilerde büyümeyi %2,6'ya çıkarırken, YP kredilerde dolar bazlı %1 azalma kaydettiğini (Kobi kredilerinde %5,2 ve ticari kredilerde %1 daralma) genel kredi artışının ise %7,7 ile sektör ortalamasına paralel gerçekleştiğini, Yıllık bazda kredilerdeki büyümenin %10-12 bandında bütçelenen hadaefin üzerinde %14,8 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz.

Mevduat tarafında ise çeyrek bazlı büyüme %6,8, yıllık bazda büyüme ise %15,3 seviyesinde olmuştur.

Bu sonuçlarda Bankanın kredi /mevduat rasyosu 1 puanlık artışla %117 olarak gerçekleşti.

NPL oranına baktığımızda %2,6'dan %2,4'e gerileme görmekteyiz ki banka yönetimi bütçeleme de %2,6 olmasını bekliyordu, Bu gelişmeyi sağlayan en önemli etmen ise 403 mn TL'lik sorunlu kredi portföyünün satışı oldu. Bu etki dışarıda bırakıldığında ise takipteki krediler oranı %2.56 seviyesinde olduğunu görmekteyiz. Sonuç olarak %2,4'e gerileyen NPL Oranı ile , karşılık ayırma oranınının 90 baz puanlık düşüşle %77,5'e gerilediğini görmekteyiz. Yakın izlemedeki krediler ise bir önceki çeyrekle aynı seviye de 6,2 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Sorunlu kredi tahsilatları ise yükselerek yeni sorunlu kredi girişlerinin 3Ç16'daki %45 seviyesinden 4Ç16'da % 65'ini karşılamıştır.

Faaliyet giderlerini çok iyi kontrol eden İşbankasında bu gelişme faaliyet giderlerinin yıllık bazda %15,1 ve bir önceki çeyreğe göre %1,3 artışla kalmasıyla da görülmektedir.

Faiz gelirlerine baktığımızda ise bir önceki çeyreğe göre %7,1 ve geçen yılın aynı çeyreğine göre ise %23,1'lik artışla 3,03 milyar TL'ye ulaştığını görmekteyiz.

İŞBANKASI 4Ç16 ANALİZ ve DEĞERLEME

ISCTR	4Ç15	1Ç16	2Ç16	3Ç16	4Ç16	YoY	QoQ
Faiz Gelirleri	5.120	5.266	5.346	5.677	6.038	17,9%	6,4%
Kredilerden Alınan	4.190	4.266	4.344	4.582	4.928	17,6%	7,5%
MK'den alınan	887	945	947	1.018	1.031	16,2%	1,3%
Faiz Giderleri	2.657	2.783	2.844	2.856	3.007	13,2%	5,3%
Mevduata Verilen Faizler	1.667	1.749	1.936	1.894	1.993	19,6%	5,2%
Para Piyasaları İşlemlerine verilen	435	482	337	414	405	-6,9%	-2,2%
İhraç Edilen MK verilen	355	342	358	360	409	15,1%	13,4%
Kullanılan Kredilere Verilen	194	199	208	186	195	0,4%	4,9%
Net faiz Geliri	2.463	2.483	2.502	2.821	3.031	23,1%	7,5%
Net ücret ve Komisyon Gelirleri	663	636	1.124	690	795	19,9%	15,2%
Temettü Geliri	0	366	317	0	0	N.A	
Net Ticari K/Z	-139	-498	-202	-230	113	N.A	N.A
Sermaye Piyasası K/Z	21	66	84	44	1	N.A	N.A
Türev Ürünler K/Z	-976	-773	-297	372	442	NA	18,7%
Kambiyo K/Z	816	209	11	-647	-330	NA	-48,9%
Yatırım Amaçlı MK K/Z	0	0	0	0	0		
Diğer Faaliyet Gelirleri	337	253	559	287	214	-36,5%	-25,4%
Özkaynak Yöntemi Uyg.Ort. K/Z	0	0	0	0	0		
TOPLAM GELİRLER	3.324	3.241	3.179	3.568	4.153	24,9%	16,4%
Faaliyet Giderleri	1.805	1.494	1.594	1.589	1.829	1,3%	15,1%
Faaliyet Gelirleri	1.519	1.747	1.585	1.979	2.324	53,0%	17,4%
Karşılık Giderleri	449	635	733	622	608	35,2%	-2,3%
Vergi Öncesi Kar	1.070	1.112	1.569	1.356	1.716	60,4%	26,5%
Net Dönem Karı	884	969	1.318	1.049	1.365	54,4%	30,1%

Net faiz gelirlerindeki olumlu etkinin, Kredi / Mevduat makasındaki 14 puanlık artışla birleşmesi , Swap maliyeti ile düzeltilmiş net faiz marjını %4,3'e yükselirken, komisyon gelirlerindeki yıllık artış %19,9'luk artışla kaydetti.

İşbankası geçtiğimiz ay paylaştığı 2017 beklentilerinde; 2017 yılında Bankacılık sektöründe kredi ve mevduatın %12 düzeyinde büyümesi beklenirken, kendi kredi hacmini %12 - %13 ve mevduatını %13 - %14 artırılmasını öngörmektedir.

NPL oranının 2017'de de %3'ün altında olmasını, swap maliyetler için düzeltilmiş, net faiz marjının %3,7 - %3,9 aralığında kalmasını, Net komisyon gelirlerinde %15'den daha fazla yükseliş beklemektedir. ,

Faaliyet giderlerinde ise TÜFE+%1-2 artış , temettü gelirlerinde %1,0 artış, toplam faaliyet gelirlerinde ise %17'lik yükseliş, özkaynak karlılık oranının da 2017'da %16 - %17 aralığında gerçekleşmesini beklemektedir.

M.Baki Atılal
Araştırma - Bölüm Başkanı
m.baki@turkishyatirim.com

Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin diğer raporlarına;

www.turkishyatirim.com

www.turkborsa.net

<https://twitter.com/turkishyatirim>

<https://twitter.com/turkborsanet>

<https://tr-tr.facebook.com/turkborsa>

adreslerinden ulaşabilirsiniz.

ÇEKİNCE :

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 bilgi ve fikirler, Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek ve sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar, raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve personeli, bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.