İş Bankası

Beklentilerin üzerinde kâr, marjda sınırlı toparlanma

Mücahid Yıldırım
Analist
myildirim@sekeryatirim.com
+90 (212) 334 3333 (150)

İş Bankası 3Ç26'da 10,42 mlr TL solo net kâr açıkladı. Net kâr çeyreklik bazda %7,9 arttı, yıllık bazda ise %26,7 geriledi. Sonuç piyasa beklentisini (9,4 mlr TL) %11 ve bizim tahminimizi (9,3 mlr TL) %12 aştı. 9A26 net kârı yıllık %8,1 düşüşle 40,43 mlr TL oldu.

Swap düzeltilmiş net faiz marjı toparlanıyor. İş Bankası'nın swap düzeltilmiş net faiz geliri çeyreklik %20,4 artışla 24,39 mlr TL'ye yükseldi. Bu doğrultuda swap düzeltilmiş net faiz marjı %2,10'dan %2,41'e ulaştı. TL mevduat maliyetindeki artış marjı sınırlarken, TÜFE'ye endeksli menkul kıymet geliri (12,12 mlr TL) ve düşen swap maliyeti marjı destekledi. Yönetim 2026 swap düzeltilmiş net faiz marjı beklentisini %3,2-3,4 aralığında korudu. Modelimizde 2026 NIM'i %2,76 ile bu beklentinin altında; marj toparlanmasını daha temkinli varsayıyoruz.

Komisyon gelirleri yıllık bazda güçlü, gider artışı yüksek. Net ücret ve komisyon gelirleri 3Ç26'da çeyreklik %2,3 geriledi (44,19 mlr TL). 9A26'da ise yıllık %33,1 artışla 127,49 mlr TL'ye ulaştı. Faaliyet giderleri 9A26'da yıllık %58,1 artışla 165,12 mlr TL oldu. Faaliyet giderleri yönetimin "orta %40'lar" beklentisinin üzerinde seyrediyor. İştiraklerden temettü geliri çeyrekte 11,33 mlr TL ile kâra önemli katkı yaptı.

Aktif kalitesinde sektörle paralel olarak bozulma sürüyor. Takipteki krediler oranı %3,76'dan %4,20'ye yükseldi. Çeyrekte 32,5 milyar TL yeni takip girişi oldu (2Ç26: 26,5 milyar TL). Üçüncü aşama karşılık oranı %61,7. Net karşılık gideri çeyreklik %12,6 artışla 17,54 mlr TL'ye çıktı. Net kredi riski maliyeti 3Ç26'da 252 bp, 9A26'da (kümüle) 245 bp oldu.

İDD geçişiyle sermaye oranları güçlendi. Banka Temmuz 2026'dan itibaren kredi riski için İçsel Derecelendirmeye Dayalı yaklaşımı uygulamaya başladı. Bu geçişle risk ağırlıklı varlıkların aktife oranı %69,5'ten %59,5'e indi. Çekirdek sermaye yeterlilik oranı %12,08'den %13,46'ya, sermaye yeterlilik oranı %17,23'e yükseldi.

Banka 2026 beklentilerini korudu; ancak gider ve komisyon tarafındaki aşağı yönlü riskler nedeniyle %20'lik özkaynak kârlılığı hedefinin tam tutturulamayabileceğini, %15'in üzerinde bir kârlılığın ise ulaşılabilir olduğunu belirtti. 3Ç26 sonuçlarının ardından tahminlerimizi güncelledik. Akbank, Garanti BBVA, TSKB ve Yapı Kredi'de olduğu gibi İş Bankası için de değerleme yöntemimizi artık gelir (RI) modeline geçirdik. **12 aylık hedef fiyatımız 21,57 TL'den 20,81 TL'ye revize ediyoruz. %59 getiri potansiyeli ile "AL" tavsiyemizi koruyoruz.** Hisse 2026T için 5,2x F/K ve 0,68x F/DD ile işlem görüyor.

Tavsiye	**AL**
Hedef fiyat (TL)	**20.81**
Artış potansiyeli (%)	**59%**
Önceki Tavsiye	AL
Önceki hedef fiyat (TL)	21.57

	TL	US$
Fiyat	13.05	0.26
BİST 100	11,333	227
US$ (MB Alış):	49.94	
52 Hafta Yüksek:	17.46	0.40
52 Hafta Düşük:	11.48	0.23
Bloomberg Kodu:	ISCTR.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	25,000

	(TL Mn)	(US$ Mn)
Piyasa Değeri:	326,250	6,533
Halka Açık PD:	101,137	2,025
Ortalama İşlem Hacmi:	8,162	181

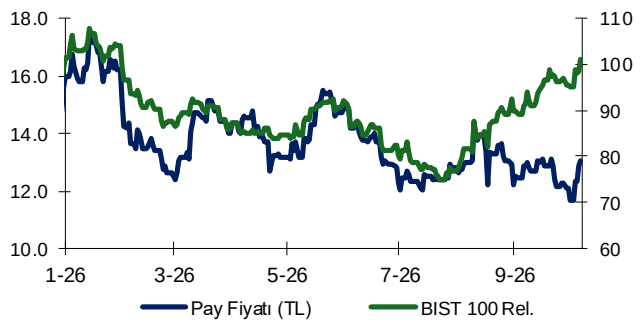
3Ç26 Beklenti (TL Mn)	**Açıklanan**	**Şeker**	**Fark**	**Piyasa**	**Fark**
Net kâr	10,421	9,300	12.1%	9,398	10.9%

	2Ç26	**3Ç26**	**Çeyrek**	**3Ç25**	**Yıllık**
Net kâr (TL Mn)	9,656	10,421	8%	14,213	-27%

Tahminler (TL Mn)	**2023A**	**2024A**	**2025A**	**2026T**	**2027T**
Net Kar	72,265	45,517	67,441	63,014	132,468
Özkaynak	267,797	318,338	427,635	479,714	603,402

Değerleme	**2023A**	**2024A**	**2025A**	**2026T**	**2027T**
F/K (x)	3.2	7.4	5.2	5.2	2.5
F/DD (x)	0.87	1.06	0.82	0.68	0.54
Aktif Getirisi	3.8%	1.6%	1.7%	1.2%	2.0%
Ortalama Özkaynak Kârlılığı	33.3%	15.8%	18.6%	14.1%	25.0%

Getiri (%)	**S1A**	**S3A**	**S6A**	**S1Y**	**YB**
TL Getiri :	1.4	5.8	-6.9	3.9	-3.4
US$ Getiri:	-0.6	0.5	-15.9	-12.6	-17.1
BİST 100 Relatif Getiri :	11.3	27.9	19.1	0.5	-4.0



Tablo 1: Özet Bilanço

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	9A25	6A26	9A26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Menkul Kıymetler Portföyü	762.161	859.113	843.448	-1,8%	10,7%	8,8%
Krediler	2.120.221	2.606.420	2.719.589	4,3%	28,3%	18,0%
Toplam Aktifler	**4.220.641**	**5.091.171**	**5.299.209**	**4,1%**	**25,6%**	**14,6%**
Mevduat	2.850.511	3.397.986	3.547.003	4,4%	24,4%	14,5%
TL Mevduat	1.599.075	1.935.803	1.990.290	2,8%	24,5%	14,5%
YP Mevduat	1.251.436	1.462.183	1.556.713	6,5%	24,4%	14,4%
Özkaynaklar	380.645	453.172	457.134	0,9%	20,1%	6,9%
Toplam Yükümlülükler	**4.220.641**	**5.091.171**	**5.299.209**	**4,1%**	**25,6%**	**14,6%**

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Özet Gelir Tablosu

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	9A25	9A26	Yıllık %
Net Faiz Geliri (Swap dahil)	18.674	20.251	24.388	20,4%	30,6%	37.892	78.312	106,7%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	36.024	45.226	44.187	-2,3%	22,7%	95.769	127.488	33,1%
İştirak Gelirleri	10.028	15.405	11.329	-26,5%	13,0%	34.211	39.013	14,0%
Ticari Kar/Zarar (Net)	2.014	-4.502	58	a.d.	-97,1%	5.926	-1.167	-119,7%
Diğer Faaliyet Gelirleri (Net)	777	588	1.536	161,3%	97,6%	3.914	4.276	9,2%
Karşılık Giderleri (Net)	15.270	15.580	17.541	12,6%	14,9%	31.424	45.820	45,8%
Faaliyet Giderleri	38.277	56.054	55.466	-1,0%	44,9%	104.412	165.123	58,1%
Vergi Öncesi Kar	13.978	5.602	8.501	51,8%	-39,2%	42.081	37.267	-11,4%
Vergi (gelir/gider)	235	4.054	1.920	-52,6%	718,0%	1.921	3.167	64,8%
Net Kar	**14.213**	**9.656**	**10.421**	**7,9%**	**-26,7%**	**44.002**	**40.434**	**-8,1%**

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 3: Bilanço Rasyoları

Fonlama Yapısı	9A25	6A26	9A26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Kredi/Mevduat Oranı	74%	77%	77%	0,0%	2,3%	2,3%
TL Kredi/Mevduat Oranı	82%	87%	88%	0,5%	5,0%	2,6%
YP Kredi/Mevduat Oranı	64%	63%	63%	-0,2%	-1,2%	1,8%
Vadesiz Mevduat/Mevduat	42%	41%	43%	1,4%	1,2%	0,0%
Vadeli Mevduat/Mevduat	58%	59%	57%	-1,4%	-1,2%	0,0%
Aktif Kalitesi	**9A25**	**6A26**	**9A26**	**Çeyreklik %**	**Yıllık %**	**YtD**
Takipteki Kredi Oranı	2,67%	3,76%	4,20%	0,4%	1,5%	1,0%
Net Kredi Riski Maliyeti	2,88%	2,36%	2,52%	0,2%	-0,4%	-0,3%
Net Kredi Riski Maliyeti (Kümüle)	2,07%	2,21%	2,45%	0,2%	0,4%	0,2%
Aşama 1 Krediler/Toplam Krediler	86,8%	83,6%	82,5%	-1,1%	-4,3%	-3,1%
Aşama 2 Krediler/Toplam Krediler	10,5%	12,7%	13,3%	0,6%	2,8%	2,1%
Toplam Karşılık/Takipteki Kredi Oranı	130,3%	109,4%	105,8%	-3,6%	-24,5%	-11,3%
Sermaye Yeterlilik ve Kaldıraç Oranı	**9A25**	**6A26**	**9A26**	**Çeyreklik %**	**Yıllık %**	**YtD**
Çekirdek Sermaye Yeterliliği Oranı	14,8%	12,1%	13,5%	1,4%	-1,3%	-2,0%
Ana Sermaye Yeterliliği Oranı	15,6%	12,7%	14,2%	1,5%	-1,3%	-2,0%
Sermaye Yeterliliği Oranı	17,9%	15,4%	17,2%	1,8%	-0,6%	-1,3%
Kaldıraç	11,1	11,2	11,6	0,36	0,50	0,78
Kredi Kırılımları	**9A25**	**6A26**	**9A26**	**Çeyreklik %**	**Yıllık %**	**YtD**
TL Krediler/Krediler	62,2%	64,6%	64,0%	-0,6%	1,8%	0,1%
YP Krediler/Krediler	37,8%	35,4%	36,0%	0,6%	-1,8%	-0,1%
TL Mevduat/Mevduat	56,1%	57,0%	56,1%	-0,9%	0,0%	0,0%
YP Mevduat/Mevduat	43,9%	43,0%	43,9%	0,9%	0,0%	0,0%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 4: Karlılık Rasyoları (Çeyreklik)	9A25	6A26	9A26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Aktif Karlılığı	1,4%	0,8%	0,8%	0,03%	-0,58%	-1,32%
Özkaynak Karlılığı	15,3%	8,8%	9,2%	0,32%	-6,18%	-14,04%
Net Faiz Marjı (Swap düz.)	2,37%	2,10%	2,41%	0,31%	0,04%	-1,30%
Karlılık Rasyoları (Kümüle)	**9A25**	**6A26**	**9A26**	**Çeyreklik %**	**Yıllık %**	**YtD**
Aktif Karlılığı	1,5%	1,2%	1,1%	-0,15%	-0,46%	-0,62%
Özkaynak Karlılığı	16,9%	13,8%	12,3%	-1,57%	-4,67%	-6,33%
Net Faiz Marjı (Swap düz.)	1,73%	2,89%	2,72%	-0,17%	0,99%	0,44%
Verimlilik Rasyoları	**9A25**	**6A26**	**9A26**	**Çeyreklik %**	**Yıllık %**	**YtD**
Faaliyet Giderleri/Toplam Aktifler	3,6%	4,5%	4,5%	-0,01%	0,86%	0,74%
Komisyon Gelirleri/Toplam Aktifler	3,4%	3,2%	3,6%	0,42%	0,18%	0,09%
Komisyon Gelirleri/Faaliyet Giderleri	95%	71%	81%	9,65%	-14,10%	-13,43%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

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 güvenirliliğine 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