

Ocak ayında bankacılık sektörünün net kar rakamı 39.3 milyar TL ile aylık bazda %8 daralırken geçen yıla göre ise %96 oranında artış gösterdi. Özsermaye karlılığı ise Ocak ayında %33.4 olarak gerçekleşti. Aylık bazdaki daralmanın ana nedeni TÜFE'ye endeksli bonoların düşük katkısı ile net faiz gelirlerindeki gerileme olarak söylenebilir. Ocak ayını 4Ç22 aylık ortalama ile kıyasladığımızda da benzer bir durum söz konusu. 1Ç22 aylık ortalamaya göre ise geçen yılın düşük bazı nedeniyle gerek net faiz gelirleri gerekse de bankacılık hizmet gelirlerindeki artış %87'lik bir net kar büyümesine işaret ediyor. Aktif kalitesi ve kredi karşılık oranları ise yüksek seyrini korumaya devam ediyor. Takip eden aylarda geçen yılın yüksek bazına doğru ilerledikçe kar artış hızının yavaşlamaya başladığını ve daralma eğilimine girebileceğini tahmin ediyoruz.

* **Beklentimiz.** Yıla beklentimiz paralelinde bir başlangıç yapan bankacılık sektörünün kar dinamiklerini etkileyebilecek hususları ise şu şekilde değerlendiriyoruz. i) Deprem felaketi sonrası özellikle yılın ikinci yarısından itibaren beklentimizden daha hızlı bir kredi büyümesi gerçekleşebilir. Bunu mali politikaların destekleyebileceğini tahmin ediyoruz. İnşaat sektörünün pek çok yan sektörü de besleyecek olması kredi genişlemesinin hızlanmasına imkan sağlayabilir. ii) Gerek parasal gerekse de mali genişleme ile enflasyon mevcut beklentilerin üzerine çıkabilir. TCMB'nin Şubat ayı beklenti anketinde bu yönde bir eğilim olduğu göze çarpıyor. Bu da bankaların faiz kazandıran varlıklarının % 10-13 gibi bir kısmını oluşturan TÜFE'ye endeksli bonoların 2023 yılında da önemli bir gelir katkısı yapabileceği anlamına gelmekte. iii) Kredi kalitesinde deprem bölgesinden kaynaklı ivedi bir bozulma olmayacağını düşünüyoruz. 2023'ün sonuna doğru ve 2024 yılı başlarında ise tolere edilebilir bir takipteki kredi artışı beklemek mümkün. Ancak kredilerde beklediğimiz genişlemenin nakit döngüsünü hızlandırması ve bankaların mevcut durumda oldukça yüksek karşılık oranları ile operasyonlarını sürdürmelerinden dolayı takipteki kredi karşılık giderlerinin gelir tablosu üzerine önemli bir yük getirmeyeceğini tahmin ediyoruz. iv) Net faiz marjının 2023 ilk yarı genelinde TL kredi/mevduat faiz makasının daralmasından dolayı baskı altında kalmasını, ikinci yarıda ise toparlanmasını öngörüyoruz. Ancak ikinci yarıdaki toparlanmanın daha yavaş olabileceğini ve bankaların deprem bölgelerindeki kredi geri ödemelerini ötelemelerinden dolayı fonlama maliyetine katlanabilecekleri görüşündeyiz. v) Son olarak enflasyon beklentilerindeki olası yukarı yönlü bir hareket bankaların deprem felaketi öncesi 2022 yılsonu finansal tabloları paylaştıkları faaliyet gideri artış beklentilerini yukarı çekebilir. Bankalar genel olarak bizim tahminlerimize göre daha yüksek faaliyet gideri artışı öngörmüşlerdi. Biz de tahminlerimizi bu doğrultuda değiştirmek durumunda kalabiliriz. Net net olarak bakıldığında ise yılın ilk yarısında mevcut beklentilerimizin hafif gerisinde bir karlılık, yılın ikinci yarısında ise mevcut beklentilerimizin kısmen üzerinde bir karlılık olabileceği görüşündeyiz.

* **Aylık rakamlar GARAN, ALBRK ve TSKB için daha olumlu değerlendirilebilir.** Açıklanan ocak ayı rakamlarını ise özel sektör bankaları için daha pozitif kamu bankaları için ise biraz daha negatif olarak değerlendirmekle birlikte operasyonel açıdan her iki banka grubunun da paralel olduğu söylenebilir. Kamu bankalarındaki aylık bazda daha düşük kar büyüme hızını sermaye piyasası işlem zararlarına ve özel bankalara kıyasla daha yüksek karşılık giderine bağlamak mümkün. Yabancı bankalar, katılım bankaları ve kalkınma ve yatırım bankalarındaki daha yüksek kar büyümeleri GARAN, ALBRK ve TSKB için daha olumlu olarak değerlendirilebilir. Genel olarak ise özel sektör mevduat bankalarını gerek değerlendirme gerekse de temettü açısından daha cazip olarak değerlendiriyoruz

Öneri ve Hedef Fiyatlar

	Fiyat, TL		Yükselme Potansiyeli	Öneri
	Cari	Hedef		
AKBNK	17.61	24.70	40%	AL
GARAN	23.56	36.30	54%	AL
HALKB	11.50	12.90	12%	TUT
ISCTR	11.64	14.50	25%	AL
VAKBN	9.60	12.10	26%	TUT
YKBNK	10.11	12.70	26%	AL
TSKB	4.03	5.60	39%	AL

Kaynak: Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Cari Fiyatlar 1 Mart itibari ile

Net Kar Tahminleri, BDDK solo, milyon TL

	2021	y/y	2022	y/y	2023T	y/y
AKBNK	12,126	93%	60,024	395%	44,623	-26%
GARAN	13,073	110%	58,509	348%	44,501	-24%
HALKB	1,508	-42%	14,650	872%	18,605	27%
ISCTR	13,468	98%	61,538	357%	56,969	-7%
VAKBN	4,175	-17%	24,017	475%	16,647	-31%
YKBNK	10,490	107%	52,745	403%	40,597	-23%
TSKB	1,089	49%	4,055	272%	4,522	12%

Kaynak: Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Değerleme Çarpanları

	F/K		F/DD		Karlılık	
	2022	2023T	2022	2023T	2022	2023T
AKBNK	1.53	2.05	0.60	0.48	54.7%	26.1%
GARAN	1.69	2.22	0.65	0.52	51.2%	26.0%
HALKB	3.90	3.07	0.64	0.53	21.6%	18.8%
ISCTR	1.89	2.04	0.61	0.48	46.8%	26.3%
VAKBN	2.84	4.10	0.64	0.55	29.6%	14.2%
YKBNK	1.62	2.10	0.68	0.53	55.5%	28.4%
TSKB	2.78	2.50	0.88	0.65	45.0%	29.8%

Kaynak: Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Cari Fiyatlar 1 Mart itibari ile

KAMU /ÖZEL ORANLAR TABLOSU

SEKTÖR	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23*
Özsermaye Karlılığı	31.8	43.3	42.5	44.8	33.4
Aktif Karlılığı	2.7	3.9	3.8	4.2	3.2
Net Faiz Marjı	5.4	7.0	7.7	8.9	4.9
TL Kredi Getirisi	15.8	16.7	18.2	17.2	16.3
TL Mevduat Maliyeti	13.1	12.6	13.5	13.0	14.0
TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı	2.7	4.1	4.7	4.2	2.2
YP Kredi Getirisi	5.0	5.5	6.1	7.0	7.5
YP Mevduat Maliyeti	0.4	0.7	1.3	1.2	1.2
YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı	4.5	4.8	4.8	5.7	6.3
TL Menkul Kıymet Getirisi	32.6	45.7	54.9	64.5	31.1
YP Menkul Kıymet Getirisi	4.9	5.2	5.6	5.6	5.5
Kredi Risk Maliyeti	1.0	2.2	0.8	1.0	0.6
Takipteki Kredi Oranı	2.9	2.5	2.3	2.1	2.0
Takip Kredi Karşılık Oranı	79.9	81.5	84.1	86.7	86.7
Krediler/Mevduat	94.9	94.8	86.9	87.4	87.6
Çekirdek SYR	15.6	13.8	14.6	15.5	13.4
SYR	20.4	18.1	18.8	19.5	17.0
KAMU	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23*
Özsermaye Karlılığı	20.8	25.4	23.3	33.2	16.0
Aktif Karlılığı	1.4	2.0	1.7	2.4	1.2
Net Faiz Marjı	4.4	6.2	7.1	8.4	3.6
TL Kredi Getirisi	14.0	14.3	14.9	14.5	14.0
TL Mevduat Maliyeti	12.8	12.5	13.0	12.5	14.0
TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı	1.2	1.8	1.9	2.0	-0.1
YP Kredi Getirisi	5.6	6.2	6.8	7.3	7.6
YP Mevduat Maliyeti	0.6	0.9	1.7	2.0	1.9
YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı	5.0	5.3	5.1	5.3	5.7
TL Menkul Kıymet Getirisi	28.5	42.8	53.6	65.9	31.1
YP Menkul Kıymet Getirisi	4.7	5.1	5.3	5.4	5.1
Kredi Risk Maliyeti	0.8	0.8	0.6	0.5	0.4
Takipteki Kredi Oranı	2.2	2.0	1.8	1.6	1.5
Takip Kredi Karşılık Oranı	85.7	86.4	89.1	90.8	91.1
Krediler/Mevduat	91.6	93.6	83.3	82.6	82.6
Çekirdek SYR	14.6	11.6	11.7	12.2	10.4
SYR	19.0	15.4	15.4	15.7	13.6
ÖZEL	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23*
Özsermaye Karlılığı	38.2	54.0	55.9	57.5	33.8
Aktif Karlılığı	3.7	5.6	5.9	6.9	4.3
Net Faiz Marjı	6.4	8.6	9.2	10.8	6.3
TL Kredi Getirisi	16.8	18.5	20.2	18.8	17.9
TL Mevduat Maliyeti	13.5	12.6	13.8	13.3	14.4
TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı	3.4	5.9	6.4	5.5	3.4
YP Kredi Getirisi	5.7	6.1	6.6	7.3	8.0
YP Mevduat Maliyeti	0.2	0.4	0.9	0.6	0.6
YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı	5.5	5.7	5.6	6.7	7.4
TL Menkul Kıymet Getirisi	35.0	51.0	61.0	70.6	33.3
YP Menkul Kıymet Getirisi	5.2	5.2	5.6	5.6	5.8
Kredi Risk Maliyeti	1.0	5.5	1.3	1.3	1.0
Takipteki Kredi Oranı	3.6	3.0	2.9	2.7	2.6
Takip Kredi Karşılık Oranı	77.7	79.6	82.7	84.7	85.0
Krediler/Mevduat	87.3	88.4	83.9	83.0	83.4
Çekirdek SYR	17.1	15.8	17.3	19.0	16.4
SYR	21.9	20.2	21.6	23.1	19.9

BANKACILIK ÖZET GELİR TABLOSU

SEKTÖR	Aylık			Değişim		Aylık Ortalama			Değişim		Oca		
	Oca 22	Ara 22	Oca 23	a/a	y/y	1Ç22	4Ç22	1Ç23*	ç/ç	y/y	2021	2022	y/y
Net Faiz Geliri	33,916	106,577	52,209	-51%	54%	38,689	88,879	52,209	-41%	35%	33,916	52,209	54%
Bankacılık Hizmet Geliri	6,679	15,537	16,192	4%	142%	7,397	14,028	16,192	15%	119%	6,679	16,192	142%
Karşılıklar	14,845	62,091	26,777	-57%	80%	17,471	33,037	26,777	-19%	53%	14,845	26,777	80%
Özel	4,196	9,051	3,648	-60%	-13%	4,355	5,991	3,648	-39%	-16%	4,196	3,648	-13%
Diğer	10,649	53,040	23,128	-56%	117%	13,116	27,047	23,128	-14%	76%	10,649	23,128	117%
Operasyonel Giderler	12,549	32,434	31,952	-1%	155%	13,382	25,823	31,952	24%	139%	12,549	31,952	155%
Ticari Kar/Zarar	2,201	7,115	10,647	50%	384%	4,332	7,493	10,647	42%	146%	2,201	10,647	384%
Menkul Kıymet	-18,191	1,815	5,393	197%	n.a.	-3,727	982	5,393	449%	n.a.	-18,191	5,393	n.a.
YP İşlemler	20,391	5,300	5,255	-1%	-74%	8,059	6,511	5,255	-19%	-35%	20,391	5,255	-74%
Temettü Gelirleri	1,067	8,832	1,620	-82%	52%	945	3,598	1,620	-55%	71%	1,067	1,620	52%
Diğer Faliyet Gelirleri	8,925	14,883	28,403	91%	218%	8,433	9,259	28,403	207%	237%	8,925	28,403	218%
Vergi Öncesi Kar	25,394	58,419	50,342	-14%	98%	28,942	64,397	50,342	-22%	74%	25,394	50,342	98%
Vergi Gideri	5,304	15,846	11,022	-30%	108%	7,860	15,983	11,022	-31%	40%	5,304	11,022	108%
Net Kar	20,089	42,573	39,320	-8%	96%	21,082	48,414	39,320	-19%	87%	20,089	39,320	96%

KAMU	Aylık			Değişim		Aylık Ortalama			Değişim		Oca - Ara		
	Oca 22	Ara 22	Oca 23	a/a	y/y	1Ç22	4Ç22	1Ç23*	ç/ç	y/y	2021	2022	y/y
Net Faiz Geliri	9,640	51,537	14,525	-72%	51%	11,461	31,826	14,525	-54%	27%	9,640	14,525	51%
Bankacılık Hizmet Geliri	2,072	5,161	4,844	-6%	134%	2,281	4,388	4,844	10%	112%	2,072	4,844	134%
Karşılıklar	4,338	41,090	11,299	-73%	160%	5,533	17,284	11,299	-35%	104%	4,338	11,299	160%
Özel	1,262	2,929	972	-67%	-23%	1,369	1,273	972	-24%	-29%	1,262	972	-23%
Diğer	3,076	38,161	10,327	-73%	236%	4,164	16,010	10,327	-35%	148%	3,076	10,327	236%
Operasyonel Giderler	3,284	8,908	9,586	8%	192%	3,827	6,877	9,586	39%	150%	3,284	9,586	192%
Ticari Kar/Zarar	246	328	-944	n.a.	n.a.	88	373	-944	n.a.	n.a.	246	-944	n.a.
Menkul Kıymet	-1,385	2,363	1,036	-56%	n.a.	-60	2,366	1,036	-56%	n.a.	-1,385	1,036	n.a.
YP İşlemler	1,631	-2,035	-1,979	n.a.	n.a.	148	-1,993	-1,979	n.a.	n.a.	1,631	-1,979	n.a.
Temettü Gelirleri	17	66	0	n.a.	n.a.	41	22	0	n.a.	n.a.	17	0	n.a.
Diğer Faliyet Gelirleri	1,726	3,312	9,648	191%	459%	1,991	2,029	9,648	376%	385%	1,726	9,648	459%
Vergi Öncesi Kar	6,079	10,406	7,189	-31%	18%	6,503	14,479	7,189	-50%	11%	6,079	7,189	18%
Vergi Gideri	1,266	4,818	1,885	-61%	49%	2,582	4,305	1,885	-56%	-27%	1,266	1,885	49%
Net Kar	4,813	5,588	5,304	-5%	10%	3,921	10,174	5,304	-48%	35%	4,813	5,304	10%

ÖZEL	Aylık			Değişim		Aylık Ortalama			Değişim		Oca - Ara		
	Oca 22	Ara 22	Oca 23	a/a	y/y	1Ç22	4Ç22	1Ç23*	ç/ç	y/y	2021	2022	y/y
Net Faiz Geliri	12,182	24,506	18,026	-26%	48%	12,999	29,380	18,026	-39%	39%	12,182	18,026	48%
Bankacılık Hizmet Geliri	2,386	5,516	5,998	9%	151%	2,721	5,076	5,998	18%	120%	2,386	5,998	151%
Karşılıklar	4,123	5,809	5,358	-8%	30%	4,567	5,794	5,358	-8%	17%	4,123	5,358	30%
Özel	1,677	2,213	1,725	-22%	3%	1,284	2,237	1,725	-23%	34%	1,677	1,725	3%
Diğer	2,446	3,596	3,634	1%	49%	3,283	3,558	3,634	2%	11%	2,446	3,634	49%
Operasyonel Giderler	4,465	12,448	11,264	-10%	152%	4,489	9,987	11,264	13%	151%	4,465	11,264	152%
Ticari Kar/Zarar	759	3,389	3,925	16%	417%	1,820	3,590	3,925	9%	116%	759	3,925	417%
Menkul Kıymet	-7,837	1,257	1,860	48%	n.a.	-1,862	714	1,860	161%	n.a.	-7,837	1,860	n.a.
YP İşlemler	8,596	2,132	2,065	-3%	-76%	3,682	2,877	2,065	-28%	-44%	8,596	2,065	-76%
Temettü Gelirleri	1,038	8,703	1,488	-83%	43%	870	3,525	1,488	-58%	71%	1,038	1,488	43%
Diğer Faliyet Gelirleri	2,427	4,018	5,532	38%	128%	2,255	2,975	5,532	86%	145%	2,427	5,532	128%
Vergi Öncesi Kar	10,205	27,875	18,348	-34%	80%	11,610	28,766	18,348	-36%	58%	10,205	18,348	80%
Vergi Gideri	1,918	5,353	3,779	-29%	97%	2,867	6,335	3,779	-40%	32%	1,918	3,779	97%
Net Kar	8,287	22,522	14,569	-35%	76%	8,742	22,431	14,569	-35%	67%	8,287	14,569	76%

Kaynak: BDDK, Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340
Beşiktaş İSTANBUL

Telefon: (850) 450 36 65
Faks: (212) 353 10 46

E-posta: arastirma@dinamikyatirim.com.tr

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler 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 raporda yer alan bilgiler Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.