

Haziran ayı net kar rakamı aylık %9 artmasına rağmen yıllık %309 artışla 37.0 milyar TL oldu. 2Ç22 aylık ortalama kar rakamı 1Ç22 aylık ortalamasına göre %67, 2Ç21 aylık ortalamasına göre ise %508 oranında artış kaydederken, özsermaye karlılığı %43.3 olarak gerçekleşti. 2Ç22'de TL kredi/mevduat faiz makası 1Ç22'ye göre 140 bps artarak %4.1 olurken, YP tarafı ise 430 bps artış ile %4.8 olarak gerçekleşti. 2Ç22'de 1Ç22'ye göre kar büyümesinde net faiz gelirindeki artış etkili olurken, komisyon gelirlerindeki %31'lik artış ve operasyonel giderlerdeki %12 ile sınırlı artış da önemli bir rol oynamıştır. 2Ç21'e göre net kar artışına başta net faiz geliri olmak üzere, bankacılık hizmet gelirleri ve sermaye piyasası işlem gelirleri olumlu katkı sağlamıştır. Kredi risk maliyeti 1Ç22'deki %1.0 seviyesinden 2Ç22'de %2.2 seviyesine yükselmiştir, ki bu da takipteki kredi karşılık oranının 160 bps daha iyileşmesine imkan sağlamıştır. Yüksek kar kaynaklı içsel sermaye oluşumuna rağmen temettü ödemeleri ve kullanılan kurdaki yükselişe bağlı olarak SYR: %18.1 ve Çekirdek SYR: %1389 ile Mart ayına göre sınırlı da olsa gerilemiştir. Ancak yılın ilerleyen döneminde yüksek karlılığa bağlı olarak sermaye yeterlilik oranlarının yükselebileceğini tahmin ediyoruz.

* **Açıklanan verisetti yıllık kar büyümesi dikkate alındığında kamu ve katılım bankaları için daha pozitif olabilir.** Kamu bankalarındaki düşük baz nedeni ile yıllık kar artışının oldukça yüksek olması ve 1Ç22'ye göre %62 artış pozitif değerlendirilebilir. Katılım bankalarında ise yıllık yaklaşık sekiz kattan fazla artış ise ALBRK için olumlu olabileceğini tahmin ediyoruz. Özel sektör bankaları ise ISCTR haricinde sonuçlarını açıkladı. ISCTR için geçmiş dönem ortalamalarını kullanarak yaptığımız çalışmada net kar rakamının 14 milyar TL civarındaki beklentinin %10 kadar üzerinde olabileceğini hesaplıyoruz.

* **2022 beklentilerimiz.** TL tarafta kredi/mevduat faiz makasının yüksek seyri, ivme kaybeden kredi büyümesine rağmen 3Ç22'de marjları destekliyor. 4Ç21'de ise kredi/mevduat faiz makasının çeyrek bazda hafifçe daralabileceğini tahmin ediyoruz. Ancak TÜFE'ye endeksli bonoların yüksek katkısının 2022 yılı genelinde marjların 2021'e göre yukarıda şekillenmesine imkan sağlayacaktır. Komisyon gelirleri 1Y22'de %82 gibi yüksek bir yıllık büyüme sergilemesi tahminimize göre pozitif bir risk unsurudur. Operasyonel giderlerde ise yıllık %70 seviyelerinde artış olabileceğini modelliyoruz. Kredi risk maliyeti ise kur etkileri hariç tutulduğunda 2021 yılının kısmen üzerinde gerçekleşebilir. BDDK'nın 1 Ekim 2021'den itibaren sağladığı esnekliklerin sona ermiş olmasından sonra özellikle bireysel segmentte tolere edilebilir bir takibe dönüşüm artışı gözlenebilir. Ticari kredilerde ise gerek TL gerekse de YP tarafta mevcut makro veriler doğrultusunda belirgin bir takip oranı artışı olmayacağını tahmin ediyoruz. BDDK aylık verilerine göre 2021 tüm yılda 114 bps olarak hesapladığımız kredi risk maliyetinin 2022 tüm yılda 150-175 bps aralığında olabileceğini tahminliyoruz. Bu tahmin setinin sonucunda ise banka karlarının 2022 yılında %300 seviyelerinde bir artış göstermesini bekliyoruz.

* **Bankacılık hisselerindeki düşük çarpanlar olası risk faktörlerini önemli ölçüde fiyatladı.** F/K (1.33x) ve F/DD (0.33x) çarpanları oldukça cazip olmakla birlikte özsermaye karlılıklarındaki artış da diğer gelişmekte olan banka ülkelerine göre daha yüksek. Banka hisselerindeki mevcut fiyat seviyelerinin ucuz ve olası riskleri önemli ölçüde fiyatladığını düşünüyoruz. Jeopolitik gelişmeler olası ekonomik yavaşlama nedeniyle kredi büyümesi ve aktif kalitesi için bir risk teşkil edebilir. Grup 3 karşılık oranının %80 civarında, serbest karşılık hariç toplam karşılık oranının ise %150 üzerinde olduğu dikkate alınır ise aktif kalitesi kaynaklı ilave bir karşılık ihtiyacı olmayacağını düşünüyoruz.

Öneri ve Hedef Fiyatlar

	Fiyat, TL		Yükselme Potansiyeli	Öneri
	Cari	Hedef		
AKBNK	8,89	14,50	63%	AL
GARAN	14,84	20,10	35%	AL
HALKB	4,99	8,00	60%	AL
ISCTR	5,66	7,20	27%	AL
VAKBN	4,04	6,40	58%	AL
YKBNK	4,92	7,40	50%	AL
TSKB	2,87	3,40	18%	AL

Kaynak: Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Cari Fiyatlar 3 Temmuz itibari ile

Net Kar Tahminleri, BDDK solo, milyon TL

	2021	y/y	2022T	y/y	2023T	y/y
AKBNK	12.126	93%	51.557	325%	25.319	-51%
GARAN	13.073	110%	51.257	292%	26.356	-49%
HALKB	1.508	-42%	13.024	764%	13.471	3%
ISCTR	13.468	98%	35.087	161%	28.509	-19%
VAKBN	4.175	-17%	15.275	266%	12.203	-20%
YKBNK	10.490	107%	35.795	241%	20.314	-43%
TSKB	1.089	49%	4.016	269%	2.023	-50%

Kaynak: Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş

Değerleme Çarpanları

	F/K		F/DD		Karlılık	
	2022T	2023T	2022T	2023T	2022T	2023T
AKBNK	0,90	1,83	0,35	0,32	49,6%	18,7%
GARAN	1,22	2,36	0,44	0,40	46,1%	18,2%
HALKB	1,90	1,84	0,33	0,28	20,4%	16,7%
ISCTR	1,61	1,99	0,42	0,37	30,8%	20,0%
VAKBN	1,88	2,35	0,33	0,29	20,3%	13,0%
YKBNK	1,16	2,05	0,37	0,34	39,8%	17,8%
TSKB	2,00	3,97	0,76	0,69	47,3%	18,7%

Kaynak: Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Cari Fiyatlar 3 Ağustos itibari ile

KAMU /ÖZEL ORANLAR TABLOSU

SEKTÖR	2Ç21	3Ç21	4Ç21	1Ç22*	2Ç22*
Özsermaye Karlılığı	11,3	14,4	21,2	31,8	43,3
Aktif Karlılığı	1,1	1,4	1,8	2,7	3,9
Net Faiz Marjı	3,3	4,1	5,9	5,4	7,0
TL Kredi Getirisi	13,7	14,8	15,2	15,8	16,7
TL Mevduat Maliyeti	13,3	13,5	12,2	13,1	12,6
TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı	0,4	1,3	3,1	2,7	4,1
YP Kredi Getirisi	4,8	4,5	6,6	5,0	5,5
YP Mevduat Maliyeti	0,7	0,5	0,4	0,4	0,7
YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı	4,2	4,0	6,2	4,5	4,8
TL Menkul Kıymet Getirisi	17,7	20,3	31,9	32,6	45,7
YP Menkul Kıymet Getirisi	4,4	4,4	5,9	4,9	5,2
Kredi Risk Maliyeti	0,8	0,8	1,9	1,0	2,2
Takipteki Kredi Oranı	3,7	3,6	3,2	2,9	2,5
Takip Kredi Karşılık Oranı	76,9	78,1	79,5	79,9	81,5
Krediler/Mevduat	105,1	102,0	95,4	94,9	94,8
Çekirdek SYR	13,6	13,3	13,4	15,6	13,8
SYR	17,8	17,4	18,4	20,4	18,1
KAMU	2Ç21	3Ç21	4Ç21	1Ç22*	2Ç22*
Özsermaye Karlılığı	3,4	4,7	14,0	20,8	25,4
Aktif Karlılığı	0,2	0,3	0,9	1,4	2,0
Net Faiz Marjı	1,8	2,9	6,6	4,4	6,2
TL Kredi Getirisi	12,2	13,5	13,9	14,0	14,3
TL Mevduat Maliyeti	13,2	13,3	11,9	12,8	12,5
TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı	-1,0	0,2	2,0	1,2	1,8
YP Kredi Getirisi	5,8	5,4	8,5	5,6	6,2
YP Mevduat Maliyeti	0,9	0,7	0,5	0,6	0,9
YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı	4,9	4,7	7,9	5,0	5,3
TL Menkul Kıymet Getirisi	17,8	19,0	40,3	28,5	42,8
YP Menkul Kıymet Getirisi	4,3	4,1	7,0	4,7	5,1
Kredi Risk Maliyeti	0,4	0,6	1,4	0,8	0,8
Takipteki Kredi Oranı	2,8	2,7	2,4	2,2	2,0
Takip Kredi Karşılık Oranı	78,9	79,9	85,1	85,7	86,4
Krediler/Mevduat	100,9	96,6	92,7	91,6	93,6
Çekirdek SYR	11,5	11,0	11,0	14,6	11,6
SYR	15,5	14,8	15,6	19,0	15,4
ÖZEL	2Ç21	3Ç21	4Ç21	1Ç22*	2Ç22*
Özsermaye Karlılığı	13,6	18,9	27,7	38,2	54,0
Aktif Karlılığı	1,5	2,1	2,7	3,7	5,6
Net Faiz Marjı	4,3	5,2	5,8	6,4	8,6
TL Kredi Getirisi	14,7	15,7	15,9	16,8	18,5
TL Mevduat Maliyeti	13,0	13,3	12,2	13,5	12,6
TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı	1,7	2,4	3,7	3,4	5,9
YP Kredi Getirisi	5,7	5,2	7,2	5,7	6,1
YP Mevduat Maliyeti	0,4	0,2	0,2	0,2	0,4
YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı	5,3	4,9	7,0	5,5	5,7
TL Menkul Kıymet Getirisi	17,9	21,6	25,7	35,0	51,0
YP Menkul Kıymet Getirisi	4,9	4,9	4,0	5,2	5,2
Kredi Risk Maliyeti	0,8	1,1	2,2	1,0	5,5
Takipteki Kredi Oranı	4,8	4,6	4,0	3,6	3,0
Takip Kredi Karşılık Oranı	76,3	77,0	77,9	77,7	79,6
Krediler/Mevduat	98,1	96,1	88,0	87,3	88,4
Çekirdek SYR	14,6	14,1	15,1	17,1	15,8
SYR	18,9	18,3	20,2	21,9	20,2

BANKACILIK ÖZET GELİR TABLOSU

SEKTÖR	Aylık			Değişim		Aylık Ortalama			Değişim		Oca - Haz		
	Haz 21	May 22	Haz 22	a/a	y/y	2Ç21	1Ç22	2Ç22	ç/ç	y/y	2021	2022	y/y
Net Faiz Geliri	17.974	54.907	67.569	23%	276%	16.519	38.689	56.274	45%	241%	93.719	284.889	204%
Bankacılık Hizmet Geliri	5.417	9.438	10.636	13%	96%	4.841	7.397	9.695	31%	100%	28.197	51.277	82%
Karşılıklar	7.702	26.493	41.820	58%	443%	6.297	17.471	27.290	56%	333%	49.650	134.284	170%
Özel	3.594	5.753	23.672	311%	559%	2.554	4.355	10.909	150%	327%	16.732	45.791	174%
Diğer	4.109	20.740	18.148	-12%	342%	3.743	13.116	16.381	25%	338%	32.918	88.493	169%
Operasyonel Giderler	8.504	14.153	17.117	21%	101%	8.853	13.382	15.023	12%	70%	51.348	85.217	66%
Ticari Kar/Zarar	-4.087	10.916	5.119	-53%	n.a.	-4.520	4.332	5.705	32%	n.a.	-19.665	30.111	n.a.
Menkul Kıymet	-12.067	34.242	-54.359	n.a.	n.a.	-8.647	-3.727	3.058	n.a.	n.a.	1.328	-2.008	n.a.
YP İşlemler	7.980	-23.326	59.478	n.a.	645%	4.127	8.059	2.648	-67%	-36%	-20.993	32.119	n.a.
Temettü Gelirleri	464	1.881	1.272	-32%	174%	565	945	1.687	79%	199%	3.405	7.896	132%
Diğer Faliyet Gelirleri	7.524	7.120	24.253	241%	222%	4.671	8.433	13.022	54%	179%	35.825	64.365	80%
Vergi Öncesi Kar	11.085	43.615	49.912	14%	350%	6.926	28.942	44.070	52%	536%	40.483	219.035	441%
Vergi Gideri	2.028	9.698	12.868	33%	534%	1.123	7.860	8.770	12%	681%	6.691	49.890	646%
Net Kar	9.057	33.917	37.044	9%	309%	5.803	21.082	35.300	67%	508%	33.792	169.145	401%

KAMU	Aylık			Değişim		Aylık Ortalama			Değişim		Oca - Haz		
	Haz 21	May 22	Haz 22	a/a	y/y	2Ç21	1Ç22	2Ç22	ç/ç	y/y	2021	2022	y/y
Net Faiz Geliri	3.791	18.451	20.644	12%	445%	3.517	11.461	18.206	59%	418%	18.562	89.000	379%
Bankacılık Hizmet Geliri	1.571	2.902	3.436	18%	119%	1.404	2.281	3.037	33%	116%	7.854	15.955	103%
Karşılıklar	883	8.390	15.921	90%	n.a.	1.199	5.533	10.462	89%	773%	10.276	47.986	367%
Özel	833	1.011	1.859	84%	123%	565	1.369	1.490	9%	164%	4.389	8.576	95%
Diğer	51	7.379	14.062	91%	n.a.	634	4.164	8.973	115%	n.a.	5.887	39.410	569%
Operasyonel Giderler	2.251	3.953	5.666	43%	152%	2.493	3.827	4.498	18%	80%	14.680	24.973	70%
Ticari Kar/Zarar	-1.751	-128	-537	n.a.	n.a.	-2.071	88	-473	n.a.	n.a.	-9.917	-1.156	n.a.
Menkul Kıymet	-2.187	2.978	-1.661	n.a.	n.a.	-1.219	-60	-279	n.a.	n.a.	-5.384	-1.017	n.a.
YP İşlemler	437	-3.106	1.124	n.a.	157%	-852	148	-194	n.a.	n.a.	-4.533	-139	n.a.
Temettü Gelirleri	17	220	110	-50%	553%	75	41	217	428%	190%	381	773	103%
Diğer Faliyet Gelirleri	2.972	1.150	3.383	194%	14%	1.379	1.991	2.223	12%	61%	12.192	12.643	4%
Vergi Öncesi Kar	3.464	10.252	5.449	-47%	57%	613	6.503	8.249	27%	n.a.	4.116	44.256	975%
Vergi Gideri	861	2.559	3.904	53%	353%	105	2.582	1.895	-27%	n.a.	804	13.431	n.a.
Net Kar	2.603	7.693	1.545	-80%	-41%	508	3.921	6.354	62%	n.a.	3.312	30.825	831%

ÖZEL	Aylık			Değişim		Aylık Ortalama			Değişim		Oca - Haz		
	Haz 21	May 22	Haz 22	a/a	y/y	2Ç21	1Ç22	2Ç22	ç/ç	y/y	2021	2022	y/y
Net Faiz Geliri	6.807	17.745	25.593	44%	276%	5.996	12.999	19.663	51%	228%	34.832	97.987	181%
Bankacılık Hizmet Geliri	2.057	3.493	3.759	8%	83%	1.753	2.721	3.516	29%	101%	10.340	18.712	81%
Karşılıklar	2.668	8.523	20.071	136%	652%	2.156	4.567	10.733	135%	398%	16.689	45.900	175%
Özel	1.105	2.480	19.798	698%	n.a.	767	1.284	7.713	501%	905%	5.334	26.992	406%
Diğer	1.563	6.042	273	-95%	-83%	1.389	3.283	3.019	-8%	117%	11.355	18.908	67%
Operasyonel Giderler	2.989	5.135	5.538	8%	85%	3.164	4.489	5.241	17%	66%	17.674	29.191	65%
Ticari Kar/Zarar	-1.690	4.002	3.023	-24%	n.a.	-1.646	1.820	2.527	39%	n.a.	-7.943	13.043	n.a.
Menkul Kıymet	-5.633	23.649	-49.294	n.a.	n.a.	-4.867	-1.862	-374	n.a.	n.a.	1.378	-6.708	n.a.
YP İşlemler	3.944	-19.646	52.317	n.a.	n.a.	3.220	3.682	2.901	-21%	-10%	-9.321	19.751	n.a.
Temettü Gelirleri	308	1.584	1.118	-29%	263%	428	870	1.404	61%	228%	2.594	6.824	163%
Diğer Faliyet Gelirleri	1.752	2.183	15.421	606%	780%	1.410	2.255	6.772	200%	380%	9.252	27.081	193%
Vergi Öncesi Kar	3.578	15.350	23.305	52%	551%	2.620	11.610	17.909	54%	584%	14.711	88.557	502%
Vergi Gideri	87	3.326	3.710	12%	n.a.	291	2.867	3.088	8%	961%	1.858	17.865	861%
Net Kar	3.491	12.024	19.596	63%	461%	2.329	8.742	14.821	70%	536%	12.853	70.691	450%

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.