

Nisan ayı net kar rakamı aylık %44 yıllık ise %708 artışla yaklaşık 35 milyar TL oldu. Nisan ayı kar rakamı 1Ç22 aylık ortalamasına göre %66, 2Q21 aylık ortalamasına göre ise %502 oranında artış kaydederken, özsermaye karlılığı artış eğilimini koruyarak %44.8 olarak gerçekleşti. Nisan ayında TL kredi/mevduat faiz makası 1Ç22'ye göre 120 bps artarak %3.9 olurken, YP tarafı ise 60 bps daralma ile %3.9 olarak gerçekleşti. Nisan ayında 1Ç22 aylık ortalamasına göre kar büyümesinde sermaye piyasası işlem gelirleri haricinde diğer tüm kalemler olumlu katkı sunarken, 2Ç21 aylık ortalamasına göre ise net faiz geliri, bankacılık hizmet gelirleri ve sermaye piyasası işlem gelirleri olumlu katkı sağlamıştır. Kredi risk maliyeti 1Ç22'deki %1.0 seviyesinden Nisan ayında %0.7 seviyesine gerilemiştir. Yüksek kar kaynaklı içsel sermaye oluşumuna bağlı olarak sermaye yeterlilik oranlarındaki yüksek seyir (SYR: %20.4, Çekirdek SYR: %15.8) korunmuştur. Bununla birlikte 1Ç22'de bankacılık hizmet gelirlerindeki yıllık %71 artış ve operasyonel giderlerdeki %58'lik artış üzerindedir.

- * **Açıklanan verisetti kamu ve katılım bankaları için daha pozitif olabilir.** Kamu bankalarındaki düşük baz nedeni ile yıllık kar artışının oldukça yüksek olması ve 1Ç22 aylık ortalamasına göre %151 artışı pozitif değerlendirilebilir. Katılım bankalarında ise yıllık altı kattan fazla artışın ise ALBRK için olumlu olabileceğini tahmin ediyoruz. GARAN'ın domine ettiği yabancı ortaklı bankalar grubu ise yerli özel sektör banka grubuna göre 1Ç22 aylık ortalamasına kıyasla daha yüksek bir kar büyüme momentumu elde etmiştir.
- * **2022 beklentilerimiz.** TL tarafta kredi/mevduat faiz makasının yüksek seyri ve güçlü kredi büyümesi 2Ç22'de marjları destekleyecektir. YP mevduatların gerilemesi swap giderlerini düşürdüğü için swap ile düzeltilmiş marj daha yüksek beklenebilir. Yılın ikinci yarısında ise kredi/mevduat faiz makasının rekabet koşullarından dolayı kısmen daralabileceğini tahmin ediyoruz. Ancak TÜFE'ye endeksli bonoların yüksek katkısının 2022 yılı genelinde marjların 2021'e göre yukarıda şekillenmesine imkan sağlayacaktır. Komisyon gelirleri 4A22'de %71 gibi yüksek bir yıllık büyüme sergilediği için halen tahminimize göre pozitif bir risk unsuru olarak değerlendiriyoruz. Operasyonel giderler tarafında ise 2021 yılından sarkan enflasyon etkisi ile birlikte %50 seviyelerinde yıllık operasyonel gider artışı olabileceğini modelliyoruz. Bu nedenle 4A22'deki %58 artış kar tahmin modelimiz için kısmen negatif bir risk teşkil etmektedir. 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 artış olmayacağını tahmin ediyoruz. BDDK aylık verilerine göre 2021 tüm yılda 114 bps olarak hesapladığımız kredi risk maliyetinin 2022 tüm yılda 125-150 bps aralığında olabileceğini tahmin ediyoruz. Bu tahmin setinin sonucunda ise banka karlarının 2022 yılında %100'ün üzerinde bir artış gösterebileceğini tahmin ediyoruz.
- * **Bankacılık hisselerindeki düşük çarpanlar olası risk faktörlerini önemli ölçüde fiyatladı.** F/K (1.82x) ve F/DD (0.40x) 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 %71, serbest karşılık hariç toplam karşılık oranının ise %149 seviyesinde olduğu dikkate alınırsa aktif kalitesi kaynaklı ilave bir karşılık ihtiyacı olmayacağını düşünüyoruz.

Öneri ve Hedef Fiyatlar

	Fiyat, TL		Yükselme Potansiyeli	Öneri
	Cari	Hedef		
AKBNK	8,76	13,40	53%	AL
GARAN	15,06	18,70	24%	AL
HALKB	5,91	8,00	35%	AL
ISCTR	10,68	16,10	51%	AL
VAKBN	4,34	6,40	47%	AL
YKBK	4,84	6,80	40%	AL
TSKB	2,21	2,60	18%	AL

Kaynak: Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Cari Fiyatlar 3 Haziran itibari ile

Net Kar Tahminleri, BDDK solo, milyon TL

	2021	y/y	2022T	y/y	2023T	y/y
AKBNK	12.126	93%	33.787	179%	25.336	-25%
GARAN	13.073	110%	31.473	141%	22.766	-28%
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%
YKBK	10.490	107%	24.080	130%	20.346	-16%
TSKB	1.089	49%	2.382	119%	1.816	-24%

Kaynak: Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Değerleme Çarpanları

	F/K		F/DD		Karlılık	
	2021T	2022T	2021T	2022T	2021T	2022T
AKBNK	1,35	1,80	0,39	0,34	34,7%	20,7%
GARAN	2,01	2,78	0,53	0,47	30,8%	18,2%
HALKB	2,25	2,18	0,39	0,33	20,4%	16,7%
ISCTR	1,37	1,69	0,36	0,31	30,8%	20,0%
VAKBN	2,02	2,53	0,35	0,31	20,3%	13,0%
YKBK	1,70	2,01	0,43	0,37	29,5%	20,3%
TSKB	2,60	3,41	0,66	0,58	29,3%	18,6%

Kaynak: Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Cari Fiyatlar 3 Haziran itibari ile

KAMU /ÖZEL ORANLAR TABLOSU

SEKTÖR	2Ç21	3Ç21	4Ç21	1Ç22*	2Ç22*
Özsermaye Karlılığı	11,3	14,4	21,2	31,8	44,8
Aktif Karlılığı	1,1	1,4	1,8	2,7	4,1
Net Faiz Marjı	3,3	4,1	5,9	5,4	6,0
TL Kredi Getirisi	13,7	14,8	15,2	15,8	16,3
TL Mevduat Maliyeti	13,3	13,5	12,2	13,1	12,4
TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı	0,4	1,3	3,1	2,7	3,9
YP Kredi Getirisi	4,8	4,5	6,6	5,0	4,4
YP Mevduat Maliyeti	0,7	0,5	0,4	0,4	0,5
YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı	4,2	4,0	6,2	4,5	3,9
TL Menkul Kıymet Getirisi	17,7	20,3	31,9	32,6	37,1
YP Menkul Kıymet Getirisi	4,4	4,4	5,9	4,9	4,6
Kredi Risk Maliyeti	0,8	0,8	1,9	1,0	0,7
Takipteki Kredi Oranı	3,7	3,6	3,2	2,9	2,8
Takip Kredi Karşılık Oranı	76,9	78,1	79,5	79,9	80,2
Krediler/Mevduat	105,1	102,0	95,4	94,9	94,7
Çekirdek SYR	13,5	13,3	13,4	15,6	15,8
SYR	17,7	17,4	18,4	20,4	20,4
KAMU	2Ç21	3Ç21	4Ç21	1Ç22*	2Ç22*
Özsermaye Karlılığı	3,4	4,7	14,0	20,8	40,1
Aktif Karlılığı	0,2	0,3	0,9	1,4	3,2
Net Faiz Marjı	1,8	2,9	6,6	4,4	5,6
TL Kredi Getirisi	12,2	13,5	13,9	14,0	14,1
TL Mevduat Maliyeti	13,2	13,3	11,9	12,8	12,4
TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı	-1,0	0,2	2,0	1,2	1,7
YP Kredi Getirisi	5,8	5,4	8,5	5,6	5,1
YP Mevduat Maliyeti	0,9	0,7	0,5	0,6	0,7
YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı	4,9	4,7	7,9	5,0	4,4
TL Menkul Kıymet Getirisi	17,8	19,0	40,3	28,5	37,5
YP Menkul Kıymet Getirisi	4,3	4,1	7,0	4,7	4,2
Kredi Risk Maliyeti	0,4	0,6	1,4	0,8	0,9
Takipteki Kredi Oranı	2,8	2,7	2,4	2,2	2,2
Takip Kredi Karşılık Oranı	78,9	79,9	85,1	85,7	86,6
Krediler/Mevduat	100,9	96,6	92,7	91,6	91,2
Çekirdek SYR	11,5	11,0	11,0	14,6	14,1
SYR	15,5	14,8	15,6	19,0	18,2
ÖZEL	2Ç21	3Ç21	4Ç21	1Ç22*	2Ç22*
Özsermaye Karlılığı	13,6	18,9	27,7	38,2	49,4
Aktif Karlılığı	1,5	2,1	2,7	3,7	5,2
Net Faiz Marjı	4,3	5,2	5,8	6,4	7,3
TL Kredi Getirisi	14,7	15,7	15,9	16,8	18,3
TL Mevduat Maliyeti	13,0	13,3	12,2	13,5	12,3
TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı	1,7	2,4	3,7	3,4	6,0
YP Kredi Getirisi	5,7	5,2	7,2	5,7	5,0
YP Mevduat Maliyeti	0,4	0,2	0,2	0,2	0,3
YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı	5,3	4,9	7,0	5,5	4,7
TL Menkul Kıymet Getirisi	17,9	21,6	25,7	35,0	38,6
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	0,6
Takipteki Kredi Oranı	4,8	4,6	4,0	3,6	3,3
Takip Kredi Karşılık Oranı	76,3	77,0	77,9	77,7	77,3
Krediler/Mevduat	98,1	96,1	88,0	87,3	89,2
Çekirdek SYR	14,3	14,1	15,1	17,1	17,6
SYR	18,7	18,3	20,2	21,9	22,3

BANKACILIK ÖZET GELİR TABLOSU

SEKTÖR	Aylık			Değişim		Aylık Ortalama			Değişim		Oca - Nis		
	Nis 21	Mar 22	Nis 22	a/a	y/y	2Ç21	1Ç22	2Ç22*	ç/ç	y/y	2021	2022	y/y
Net Faiz Geliri	14.797	45.596	46.344	2%	213%	16.519	38.689	46.344	20%	181%	58.961	162.413	175%
Bankacılık Hizmet Geliri	4.618	8.888	9.012	1%	95%	4.841	7.397	9.012	22%	86%	18.290	31.203	71%
Karşılıklar	3.944	24.246	13.557	-44%	244%	6.297	17.471	13.557	-22%	115%	34.704	65.971	90%
Özel	1.513	5.848	3.301	-44%	118%	2.554	4.355	3.301	-24%	29%	10.584	16.366	55%
Diğer	2.432	18.398	10.256	-44%	322%	3.743	13.116	10.256	-22%	174%	24.120	49.604	106%
Operasyonel Giderler	9.333	15.653	13.801	-12%	48%	8.853	13.382	13.801	3%	56%	34.123	53.948	58%
Ticari Kar/Zarar	-4.994	10.931	1.081	-90%	n.a.	-4.520	4.332	1.081	-75%	n.a.	-11.099	14.076	n.a.
Menkul Kıymet	-13.787	7.312	29.290	301%	n.a.	-8.647	-3.727	29.290	n.a.	n.a.	13.481	18.109	34%
YP İşlemler	8.793	3.619	-28.209	n.a.	n.a.	4.127	8.059	-28.209	n.a.	n.a.	-24.580	-4.033	n.a.
Temettü Gelirleri	660	1.035	1.909	84%	189%	565	945	1.909	102%	238%	2.371	4.743	100%
Diğer Faliyet Gelirleri	3.256	9.473	7.695	-19%	136%	4.671	8.433	7.695	-9%	65%	25.068	32.992	32%
Vergi Öncesi Kar	5.059	36.024	38.684	7%	665%	6.926	28.942	38.684	34%	459%	24.764	125.508	407%
Vergi Gideri	734	11.777	3.745	-68%	410%	1.123	7.860	3.745	-52%	233%	4.056	27.324	574%
Net Kar	4.325	24.247	34.939	44%	708%	5.803	21.082	34.939	66%	502%	20.708	98.184	374%

KAMU	Aylık			Değişim		Aylık Ortalama			Değişim		Oca - Nis		
	Nis 21	Mar 22	Nis 22	a/a	y/y	2Ç21	1Ç22	2Ç22*	ç/ç	y/y	2021	2022	y/y
Net Faiz Geliri	3.027	14.426	15.522	8%	413%	3.517	11.461	15.522	35%	341%	11.037	49.905	352%
Bankacılık Hizmet Geliri	1.256	2.754	2.773	1%	121%	1.404	2.281	2.773	22%	97%	4.898	9.617	96%
Karşılıklar	673	9.167	7.076	-23%	952%	1.199	5.533	7.076	28%	490%	7.354	23.675	222%
Özel	127	1.786	1.599	-10%	n.a.	565	1.369	1.599	17%	183%	2.823	5.706	102%
Diğer	546	7.381	5.477	-26%	903%	634	4.164	5.477	32%	764%	4.531	17.969	297%
Operasyonel Giderler	2.632	4.801	3.873	-19%	47%	2.493	3.827	3.873	1%	55%	9.834	15.354	56%
Ticari Kar/Zarar	-1.870	1.656	-755	n.a.	n.a.	-2.071	88	-755	n.a.	n.a.	-5.574	-491	n.a.
Menkul Kıymet	-850	580	-2.156	n.a.	n.a.	-1.219	-60	-2.156	n.a.	n.a.	-2.577	-2.334	n.a.
YP İşlemler	-1.020	1.076	1.401	30%	n.a.	-852	148	1.401	849%	n.a.	-2.997	1.843	n.a.
Temettü Gelirleri	106	106	320	201%	200%	75	41	320	679%	328%	263	443	68%
Diğer Faliyet Gelirleri	420	2.748	2.136	-22%	409%	1.379	1.991	2.136	7%	55%	8.475	8.110	-4%
Vergi Öncesi Kar	-365	7.723	9.047	17%	n.a.	613	6.503	9.047	39%	n.a.	1.911	28.555	n.a.
Vergi Gideri	66	4.630	-776	n.a.	n.a.	105	2.582	-776	n.a.	n.a.	555	6.969	n.a.
Net Kar	-431	3.094	9.823	217%	n.a.	508	3.921	9.823	151%	n.a.	1.355	21.586	n.a.

ÖZEL	Aylık			Değişim		Aylık Ortalama			Değişim		Oca - Nis		
	Nis 21	Mar 22	Nis 22	a/a	y/y	2Ç21	1Ç22	2Ç22*	ç/ç	y/y	2021	2022	y/y
Net Faiz Geliri	5.253	14.478	15.652	8%	198%	5.996	12.999	15.652	20%	161%	22.097	54.649	147%
Bankacılık Hizmet Geliri	1.663	3.303	3.297	0%	98%	1.753	2.721	3.297	21%	88%	6.743	11.460	70%
Karşılıklar	1.590	5.175	3.604	-30%	127%	2.156	4.567	3.604	-21%	67%	11.810	17.306	47%
Özel	753	1.416	861	-39%	14%	767	1.284	861	-33%	12%	3.784	4.714	25%
Diğer	837	3.758	2.743	-27%	228%	1.389	3.283	2.743	-16%	97%	8.026	12.593	57%
Operasyonel Giderler	3.538	4.746	5.051	6%	43%	3.164	4.489	5.051	13%	60%	11.720	18.518	58%
Ticari Kar/Zarar	-1.901	4.630	556	-88%	n.a.	-1.646	1.820	556	-69%	n.a.	-4.906	6.018	n.a.
Menkul Kıymet	-8.326	3.821	24.523	542%	n.a.	-4.867	-1.862	24.523	n.a.	n.a.	7.652	18.937	147%
YP İşlemler	6.425	809	-23.967	n.a.	n.a.	3.220	3.682	-23.967	n.a.	n.a.	-12.558	-12.920	n.a.
Temettü Gelirleri	513	856	1.511	77%	195%	428	870	1.511	74%	253%	1.824	4.122	126%
Diğer Faliyet Gelirleri	1.515	2.733	2.712	-1%	79%	1.410	2.255	2.712	20%	92%	6.537	9.477	45%
Vergi Öncesi Kar	1.915	16.079	15.073	-6%	687%	2.620	11.610	15.073	30%	475%	8.765	49.902	469%
Vergi Gideri	325	4.599	2.228	-52%	586%	291	2.867	2.228	-22%	665%	1.310	10.830	727%
Net Kar	1.590	11.481	12.845	12%	708%	2.329	8.742	12.845	47%	452%	7.456	39.072	424%

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.