

Sektör Makro Görünüm
03 Ocak 2024

Kasım ayında bankacılık sektörünün net kar rakamı 49.4 milyar TL ile aylık bazda %5 artarken, geçen yılın aynı ayına göre ise %7 geriledi. Özsermaye karlılığı ise Kasım ayında %30.0 olarak gerçekleşti. Aylık bazda kar artışına net faiz gelirleri ve bankacılık hizmet gelirleri destek verirken, yıllık bazda gerilemenin ana nedeni ise net faiz gelirlerindeki gerileme olarak söylenebilir. 3Ç23 aylık ortalamasına göre ise net kardaki daralma %22 seviyesindedir. 3Ç23'e göre net faiz marjında TL kredi mevduat faiz makasındaki 162 bps iyileşmeye bağlı olarak sınırlı bir şekilde 11 bps daralma gerçekleşti. Bankacılık hizmet gelirlerindeki artış ile faaliyet giderlerindeki artış birbirini dengelerken, sermaye piyasası işlemlerindeki zarar Ekim-Kasım döneminde 3Ç23'e göre daralmanın en önemli nedeni olarak karşımıza çıkmaktadır. Kasım ayında da aktif kalitesi güçlü seyrini, kredi karşılık oranları ise yüksek seyrini korumaya devam etmiştir. Geçen yılın yüksek baz etkisinden dolayı yılsonuna doğru yıllık kar artış hızının yavaşlamasını bekliyorduk. Aralık ayının da bu beklenti doğrultusunda gerçekleşmesini ve Ocak-Kasım döneminde yıllık %38 artan net kar rakamının 2023 tüm yıl için %20'nin hafif üzerinde olmasını bekliyoruz.

Beklentimiz. i) Net faiz marjının 4Ç23'te önceki çeyreğe göre TL kredi/mevduat faiz makasındaki iyileşmeden dolayı artan bir trend içerisinde olmasını bekliyoruz. ii) Bankalar genelde dönem sonlarında daha fazla karşılık ayırdıkları için Ekim-Kasım döneminde düşük gerçekleşen kredi karşılık gideri Aralık ayında daha yüksek olabilir. Ancak bunun kredi kalitesindeki bozulmadan ziyade dengeleme ve ihtiyatlılık çerçevesinde olmasını bekliyoruz. Kredi kalitesinde 2024 yılında ise tolere edilebilir takipteki kredi artışı beklemek mümkün. Ancak bankaların mevcut durumda oldukça yüksek karşılık oranları ile operasyonlarını sürdürmelerinden dolayı takipteki kredi karşılık giderlerinin 2024 yılı gelir tablosu üzerine önemli bir yük getirmeyeceğini tahmin ediyoruz. iii) Yılın ilk yarısında sermaye piyasası işlem gelirlerinin sağladığı önemli katkının ikinci yarıda zayıflayabileceği fikrindeyiz, Ekim-Kasım dönemi de bu beklentimize paralel gerçekleşmiştir. iv) Ocak-Kasım döneminde yıllık bazda %143 artış kaydeden bankacılık servis gelirlerindeki büyüme hızı Aralık ayında yavaşlayabilir. Kredi artış hızındaki yüksek hızlı genişleme yılbaşından bu yana bankacılık servis gelirlerine önemli katkı sağladı. Ağustos ayından bu yana yavaşlama eğiliminde olan kredi büyümesi nedeniyle bankacılık servis gelirlerindeki artış hızı yavaşlayabilir. v) Ocak-Kasım döneminde deprem bölgesine sağlanan destek ve enflasyondaki seyre bağlı olarak operasyonel giderler yıllık %122 seviyesinde artış gösterdi. Tek seferlik giderlerin geride kaldığı önümüzdeki dönemde operasyonel giderlerdeki artış hızının da yavaşlamasını bekliyoruz. Bu beklentiler sonrasında bankacılık sektöründe 2023 yılında net kar rakamının yıllık bazda takibimizde yer alan bankalar için ortalama ~%20 artış göstermesini bekliyoruz.

Kasım ayı rakamları ALBRK, TSKB ve GARAN için daha olumlu değerlendirilebilir. Kasım ayı katılım, kalkınma-yatırım ve yabancı banka gruplarında 4Ç22'ye göre daha yüksek gerçekleşen kar büyümesi nedeniyle ALBRK, TSKB ve GARAN için daha olumlu olarak değerlendirilebilir. Hem kamu hem de özel sektör bankalarında gerek net faiz gelirlerinin gerekse de sermaye piyasası işlem gelirlerinin daha zayıf olması Kasım ayında 4Ç22 aylık ortalamasına göre kar rakamının yatay kalmasına neden olmuştur. TCMB faiz artırımının risk primi açısından olumlu olarak değerlendirilmesi ve operasyonel açıdan bankaların kar performansının kuvvetli beklenilmesi hisse fiyatlamasını destekliyor. TL kredi/mevduat faiz makasının olumlu gelişimi 4Ç23 için net faiz marjını desteklerken, aktif kalitesindeki olumlu seyir de düşük kredi risk maliyeti ile banka karlılıklarına olumlu yönde destek vermektedir.

Öneri ve Hedef Fiyatlar

	Fiyat, TL		Yükselme Potansiyeli	Öneri
	Cari	Hedef		
AKBNK	36.52	45.10	23%	AL
GARAN	58.35	67.70	16%	AL
HALKB	11.98	16.60	39%	TUT
ISCTR	23.36	31.00	33%	AL
VAKBN	12.84	19.40	51%	TUT
YKBNK	19.54	26.50	36%	AL
TSKB	6.55	10.00	53%	AL

Kaynak: Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Cari Fiyatlar 29 Aralık itibarı ile

Net Kar Tahminleri, BDDK solo, milyon TL

	2021	y/y	2022	y/y	2023T	y/y
AKBNK	12,126	93%	60,024	395%	72,598	21%
GARAN	13,073	110%	58,509	348%	76,175	30%
HALKB	1,508	-42%	14,650	872%	20,100	37%
ISCTR	13,468	98%	61,538	357%	66,803	9%
VAKBN	4,175	-17%	24,017	475%	25,876	8%
YKBNK	10,490	107%	52,745	403%	64,297	22%
TSKB	1,089	49%	4,055	272%	6,790	67%

Kaynak: Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Değerleme Çarpanları

	F/K		F/DD		Karlılık	
	2022	2023T	2022	2023T	2022	2023T
AKBNK	3.16	2.62	1.24	0.90	54.7%	41.3%
GARAN	4.19	3.22	1.61	1.05	51.2%	39.6%
HALKB	5.88	4.28	0.96	0.64	21.6%	17.2%
ISCTR	3.80	3.50	1.22	0.99	46.8%	31.7%
VAKBN	5.30	4.92	1.19	0.78	29.6%	18.4%
YKBNK	3.13	2.57	1.31	0.93	55.5%	43.6%
TSKB	4.52	2.70	1.43	0.89	45.0%	41.0%

Kaynak: Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Cari Fiyatlar 29 Aralık itibarı ile

KAMU /ÖZEL ORANLAR TABLOSU

SEKTÖR	4Ç21	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23*
Özsermaye Karlılığı	44.8	28.7	36.3	41.1	30.0
Aktif Karlılığı	4.2	2.8	3.4	3.7	2.7
Net Faiz Marjı	8.9	4.5	3.0	5.0	4.9
TL Kredi Getirisi	17.2	15.2	14.9	19.4	27.3
TL Mevduat Maliyeti	13.0	14.3	17.3	21.9	28.1
TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı	4.2	0.9	-2.4	-2.5	-0.8
YP Kredi Getirisi	7.0	7.3	10.4	8.6	9.4
YP Mevduat Maliyeti	1.2	1.1	1.9	1.6	1.5
YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı	5.7	6.2	8.4	7.0	7.9
TL Menkul Kıymet Getirisi	64.5	32.2	28.9	51.2	51.5
YP Menkul Kıymet Getirisi	5.6	5.4	6.9	5.8	6.4
Kredi Risk Maliyeti	1.0	0.5	0.9	0.4	0.7
Takipteki Kredi Oranı	2.1	1.8	1.7	1.5	1.5
Takip Kredi Karşılık Oranı	86.7	87.8	86.5	85.6	84.5
Krediler/Mevduat	87.4	87.1	87.4	81.7	81.4
Çekirdek SYR	15.5	14.2	14.1	14.6	14.4
SYR	19.5	17.7	18.0	18.5	18.3
KAMU	4Ç21	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23*
Özsermaye Karlılığı	33.2	14.1	16.4	30.5	21.8
Aktif Karlılığı	2.4	1.1	1.3	2.2	1.5
Net Faiz Marjı	8.4	3.1	1.4	4.2	3.8
TL Kredi Getirisi	14.5	13.0	13.0	18.0	26.8
TL Mevduat Maliyeti	12.5	14.1	17.5	23.3	29.4
TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı	2.0	-1.0	-4.6	-5.3	-2.6
YP Kredi Getirisi	7.3	7.3	10.5	8.7	9.3
YP Mevduat Maliyeti	2.0	1.7	2.8	2.0	1.8
YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı	5.3	5.6	7.7	6.7	7.5
TL Menkul Kıymet Getirisi	65.9	30.8	26.7	50.8	53.2
YP Menkul Kıymet Getirisi	5.4	5.1	7.6	5.8	6.6
Kredi Risk Maliyeti	0.5	0.3	0.7	0.2	0.3
Takipteki Kredi Oranı	1.6	1.3	1.2	1.1	1.1
Takip Kredi Karşılık Oranı	90.8	92.4	89.7	88.6	87.1
Krediler/Mevduat	82.6	83.1	88.3	78.9	75.5
Çekirdek SYR	12.2	12.9	11.4	11.7	11.5
SYR	15.7	15.9	14.8	15.0	14.8
ÖZEL	4Ç21	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23*
Özsermaye Karlılığı	57.5	31.3	42.7	46.2	28.2
Aktif Karlılığı	6.9	3.9	4.9	5.0	3.0
Net Faiz Marjı	10.8	6.0	3.5	6.2	5.5
TL Kredi Getirisi	18.8	16.9	16.6	21.3	28.4
TL Mevduat Maliyeti	13.3	14.9	18.4	21.8	27.3
TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı	5.5	2.1	-1.8	-0.5	1.1
YP Kredi Getirisi	7.3	7.8	10.6	8.9	9.9
YP Mevduat Maliyeti	0.6	0.9	1.9	1.8	1.8
YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı	6.7	6.9	8.7	7.1	8.2
TL Menkul Kıymet Getirisi	70.6	36.2	33.5	57.9	50.5
YP Menkul Kıymet Getirisi	5.6	5.8	5.4	5.9	6.0
Kredi Risk Maliyeti	1.3	0.8	1.7	0.6	1.2
Takipteki Kredi Oranı	2.7	2.5	2.3	2.1	2.1
Takip Kredi Karşılık Oranı	84.7	87.1	84.8	85.0	83.5
Krediler/Mevduat	83.0	81.4	76.8	74.4	77.0
Çekirdek SYR	19.0	16.0	16.8	17.1	16.6
SYR	23.1	19.5	20.6	21.1	20.5

BANKACILIK ÖZET GELİR TABLOSU

SEKTÖR	Aylık			Değişim		Aylık Ortalama			Değişim		Oca-Kas		
	Kas 22	Eki 23	Kas 23	a/a	y/y	4Ç22	3Ç23	4Ç23*	ç/ç	y/y	2022	2023	y/y
Net Faiz Geliri	85,247	76,074	79,773	5%	-6%	88,879	73,059	77,924	7%	-12%	657,701	632,645	-4%
Bankacılık Hizmet Geliri	13,559	34,061	37,072	9%	173%	14,028	30,368	35,567	17%	154%	112,830	274,040	143%
Karşılıklar	19,386	19,936	22,358	12%	15%	33,038	18,546	21,147	14%	-36%	250,012	246,575	-1%
Özel	4,186	5,982	6,295	5%	50%	5,991	3,696	6,138	66%	2%	67,950	55,371	-19%
Diğer	15,200	13,955	16,063	15%	6%	27,047	14,850	15,009	1%	-45%	182,062	191,204	5%
Operasyonel Giderler	23,736	43,644	46,528	7%	96%	25,823	40,861	45,086	10%	75%	188,040	416,717	122%
Ticari Kar/Zarar	6,520	-2,303	-3,065	n.a.	n.a.	7,493	18,972	-2,684	n.a.	n.a.	67,258	218,764	225%
Menkul Kıymet	4,150	17,744	-37	n.a.	n.a.	982	-4,063	8,854	n.a.	801%	8,825	115,144	n.a.
YP İşlemler	2,370	-20,047	-3,028	n.a.	n.a.	6,511	23,035	-11,537	n.a.	n.a.	58,433	103,620	77%
Temettü Gelirleri	1,215	2,240	2,231	0%	84%	3,598	2,908	2,236	-23%	-38%	14,737	27,572	87%
Diğer Faliyet Gelirleri	5,946	13,324	15,810	19%	166%	9,259	15,922	14,567	-9%	57%	99,769	184,134	85%
Vergi Öncesi Kar	69,365	59,816	62,936	5%	-9%	64,397	81,822	61,376	-25%	-5%	514,244	673,862	31%
Vergi Gideri	16,242	12,663	13,495	7%	-17%	15,983	19,708	13,079	-34%	-18%	125,203	138,391	11%
Net Kar	53,123	47,153	49,441	5%	-7%	48,414	62,114	48,297	-22%	0%	389,041	535,471	38%

KAMU	Aylık			Değişim		Aylık Ortalama			Değişim		Oca - Kas		
	Kas 22	Eki 23	Kas 23	a/a	y/y	4Ç22	3Ç23	4Ç23*	ç/ç	y/y	2022	2023	y/y
Net Faiz Geliri	22,748	17,363	29,017	67%	28%	31,826	23,555	23,190	-2%	-27%	204,514	176,504	-14%
Bankacılık Hizmet Geliri	4,026	8,856	10,325	17%	156%	4,388	7,862	9,591	22%	119%	34,941	76,810	120%
Karşılıklar	6,242	6,417	4,188	-35%	-33%	17,284	8,228	5,302	-36%	-69%	101,403	75,639	-25%
Özel	509	639	1,370	115%	169%	1,273	684	1,004	47%	-21%	13,218	12,788	-3%
Diğer	5,733	5,778	2,818	-51%	-51%	16,010	7,544	4,298	-43%	-73%	88,184	62,852	-29%
Operasyonel Giderler	6,048	13,018	14,555	12%	141%	6,877	12,347	13,787	12%	100%	52,100	127,202	144%
Ticari Kar/Zarar	753	-6,347	-3,814	n.a.	n.a.	373	2,532	-5,080	n.a.	n.a.	674	27,674	n.a.
Menkul Kıymet	4,727	-2,884	460	n.a.	-90%	2,366	-312	-1,212	n.a.	n.a.	635	27,649	n.a.
YP İşlemler	-3,974	-3,463	-4,274	n.a.	n.a.	-1,993	2,844	-3,868	n.a.	n.a.	39	25	-36%
Temettü Gelirleri	1	2	152	n.a.	n.a.	22	287	77	-73%	246%	777	1,081	39%
Diğer Faliyet Gelirleri	1,075	3,854	3,576	-7%	233%	2,029	3,361	3,715	11%	83%	20,894	40,983	96%
Vergi Öncesi Kar	16,313	4,294	20,514	378%	26%	14,479	17,021	12,404	-27%	-14%	108,298	120,211	11%
Vergi Gideri	3,892	-1,711	5,843	n.a.	50%	4,305	3,012	2,066	-31%	-52%	33,965	21,252	-37%
Net Kar	12,421	6,005	14,671	144%	18%	10,174	14,009	10,338	-26%	2%	74,333	98,959	33%

ÖZEL	Aylık			Değişim		Aylık Ortalama			Değişim		Oca - Kas		
	Kas 22	Eki 23	Kas 23	a/a	y/y	4Ç22	3Ç23	4Ç23*	ç/ç	y/y	2022	2023	y/y
Net Faiz Geliri	34,202	25,452	20,637	-19%	-40%	29,380	23,787	23,045	-3%	-22%	232,562	204,823	-12%
Bankacılık Hizmet Geliri	4,910	13,410	14,510	8%	196%	5,076	11,643	13,960	20%	175%	40,553	104,138	157%
Karşılıklar	5,363	6,244	8,919	43%	66%	5,794	4,814	7,581	57%	31%	71,361	74,761	5%
Özel	1,659	2,910	2,843	-2%	71%	2,237	1,257	2,876	129%	29%	37,444	24,543	-34%
Diğer	3,704	3,334	6,076	82%	64%	3,558	3,556	4,705	32%	32%	33,917	50,218	48%
Operasyonel Giderler	9,496	15,777	16,469	4%	73%	9,987	14,855	16,123	9%	61%	66,733	150,194	125%
Ticari Kar/Zarar	3,090	429	-30	n.a.	n.a.	3,590	8,010	199	-98%	-94%	30,004	89,203	197%
Menkul Kıymet	2,496	13,189	2,807	-79%	12%	714	-5,660	7,998	n.a.	n.a.	-5,036	52,686	n.a.
YP İşlemler	594	-12,760	-2,837	n.a.	n.a.	2,877	13,670	-7,799	n.a.	n.a.	35,041	36,517	4%
Temettü Gelirleri	1,165	2,205	2,063	-6%	77%	3,525	2,787	2,134	-23%	-39%	13,462	26,255	95%
Diğer Faliyet Gelirleri	2,539	4,125	5,016	22%	98%	2,975	4,229	4,571	8%	54%	37,824	54,032	43%
Vergi Öncesi Kar	31,048	23,600	16,808	-29%	-46%	28,766	30,787	20,204	-34%	-30%	216,312	253,497	17%
Vergi Gideri	7,191	6,092	3,927	-36%	-45%	6,335	7,454	5,010	-33%	-21%	47,219	54,162	15%
Net Kar	23,857	17,507	12,880	-26%	-46%	22,431	23,332	15,194	-35%	-32%	169,093	199,335	18%

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.