

Bankacılık sektörü Eylül ayı net kar rakamı aylık %3 yıllık ise %144 artarak 8,523 milyon TL oldu. Aylık ortalamalara göre ise Temmuz-Eylül ayı ortalama kar rakamı 2Ç21'in %33, 3Ç20'nin ise %48 üzerinde gerçekleşti.

* Bankacılık sektörü Eylül ayı net kar rakamı aylık %3 yıllık ise %144 artarak 8,523 milyon TL oldu. Aylık ortalamalara göre ise Temmuz-Eylül ayı ortalama kar rakamı 2Ç21'in %33, 3Ç20'nin ise %48 üzerinde gerçekleşti. Özsermaye karlılığı artış eğilimini korudu ve %14.4 olarak gerçekleşti. Temmuz-Eylül döneminde TL kredi/mevduat faiz makası önceki dönemlere göre belirgin artarak %1.3 seviyesinde gerçekleşti, ancak halen potansiyelin altında. Fonlama maliyetindeki artışın durması ve TCMB'nin faiz indirimleri sonrasında gerilemesi ve kredilerin yeniden fiyatlanması ile birlikte yılın son çeyreğinde daha iyi bir TL kredi/mevduat faizi makası olabileceğini düşünüyoruz. Marj açısından da benzer bir durum söz konusu. TL cinsi menkul kıymetlerin artan katkısı net faiz marjını olumlu yönde etkilemiştir. Kredi risk maliyetindeki düşüş seyri (%0.8) ve sermaye yeterlilik oranlarındaki yüksek seyir (SYR: %17.3, Çekirdek SYR: %13.2) sektörün güçlü yönleri olarak ön plana çıkmaktadır. Bununla birlikte Ocak-Eylül döneminde bankacılık hizmet gelirlerindeki yıllık %33 artış ve faaliyet giderlerindeki sınırlı %14'lük artış operasyonel karlılık açısından olumlu diğer argümanlardır.

* **Verisetinin banka hisseleri üzerine etkisi olmayacağını düşünüyoruz.** Bankalar 3Ç21 finansal sonuçlarını açıkladıkları için açıklanan verisetinin banka hisseleri üzerine bir etkisi olmayacağını düşünüyoruz. Ancak geleceğe dönük tahminde bulunabilme açısından çıkarımlarımız 4Ç21'de TL kredi/mevduat faiz makasındaki iyileşmesinin devam edeceği ve TÜFE'ye endeksli bonoların katkısının önceki çeyreklere oranla daha kuvvetli olacağı şeklindedir. Bu iki çıkarım da bizi önceki çeyreklerle kıyasla daha kuvvetli bir faiz marjı beklentisine yönlendirmekte. Bununla birlikte kredi risk maliyeti tarafında sınırlı bir yükseliş olabileceğini düşünüyoruz. Ekonomik büyümenin kuvvetli olduğu 2Ç21 ve 3Ç21'de kredi risk maliyeti %0.8 olarak gerçekleşti. BDDK'nın regülasyon desteğinin kademeli olarak kalkması ve ekonomik aktivitenin önceki dönemlere göre biraz daha yavaş seyrinden ötürü kredi risk maliyeti sınırlı bir artış gösterebilir. Bankacılık hizmet gelirlerindeki büyümenin stabil kalmasını beklemekle birlikte faaliyet giderlerindeki artış hızının bir miktar yükselmesini bekliyoruz. Bankaların ofislere geri dönmeye başlamış olması ve enflasyonun son dönemdeki yüksek seyri faaliyet giderlerinin yükselmesine neden olabilir.

* **Bankacılık sektörü hisseleri oldukça düşük çarpanlar ile işlem görmeye devam ediyor.** Tahminlerimize göre bankalar 1 yıl ileriye dönük 2.88x F/K ve 0.37x F/DD çarpanları ile işlem görmekte. Bu seviyeler tarihsel olarak oldukça düşük seviyeler. MSCI gelişmekte olan ülkeler bankacılık endeksine göre de ABD Doları bazındaki iskonto 2018'deki dip seviyelere gerilemiştir. Oldukça yüksek iskonto ile işlem gören bankaların artan özsermaye karlılıkları ile değerlendirme açısından daha cazip bir konumda olduklarını düşünüyoruz.

Öneri ve Hedef Fiyatlar

	Fiyat, TL		Yükselme Potansiyeli	Öneri
	Cari	Hedef		
AKBNK	5,95	7,90	33%	AL
GARAN	10,13	12,50	23%	AL
HALKB	4,50	5,80	29%	AL
ISCTR	5,75	7,40	29%	AL
VAKBN	3,52	4,50	28%	AL
YKBNK	2,80	4,20	50%	AL
TSKB	1,34	1,90	42%	AL

Kaynak: Dinamik Menkul Değerler

Cari Fiyatlar 01/11/2021 itibari ile

Net Kar Tahminleri, BDDK solo, milyon TL

	2020	y/y	2021T	y/y	2022T	y/y
AKBNK	6.267	16%	9.411	50%	10.897	16%
GARAN	6.238	1%	12.086	94%	14.233	18%
HALKB	2.600	51%	440	-83%	2.625	497%
ISCTR	6.811	12%	8.482	25%	9.470	12%
VAKBN	5.010	79%	4.362	-13%	6.635	52%
YKBNK	5.080	41%	9.041	78%	9.999	11%
TSKB	733	-6%	1.065	45%	1.146	8%

Kaynak: Şirketler ve Dinamik Menkul Değerler

Değerleme Çarpanları

	F/K		F/DD		Karlılık	
	2021T	2022T	2021T	2022T	2021T	2022T
AKBNK	3,29	2,84	0,43	0,38	14,0%	14,4%
GARAN	3,52	2,99	0,58	0,50	17,9%	18,1%
HALKB	25,31	4,24	0,26	0,25	1,0%	5,9%
ISCTR	3,05	2,73	0,34	0,31	12,0%	12,1%
VAKBN	3,15	2,07	0,27	0,24	9,0%	12,2%
YKBNK	2,62	2,37	0,41	0,35	17,1%	16,1%
TSKB	3,52	3,27	0,54	0,47	16,5%	15,4%

Kaynak: Dinamik Menkul Değerler

Cari Fiyatlar 01 Kasım itibari ile

KAMU /ÖZEL ORANLAR TABLOSU

SEKTÖR	3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21*
Özsermaye Karlılığı	11,1	8,3	10,8	11,3	14,4
Aktif Karlılığı	1,1	0,8	1,1	1,1	1,4
Net Faiz Marjı	4,5	3,6	3,2	3,3	4,1
TL Kredi Getirisi	10,8	11,5	12,6	13,7	14,8
TL Mevduat Maliyeti	6,7	9,7	12,2	13,3	13,5
TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı	4,2	1,8	0,4	0,4	1,3
YP Kredi Getirisi	5,5	4,4	4,9	4,8	4,5
YP Mevduat Maliyeti	0,6	0,8	0,7	0,7	0,5
YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı	4,9	3,6	4,2	4,2	4,0
TL Menkul Kıymet Getirisi	12,8	17,7	14,2	17,7	20,3
YP Menkul Kıymet Getirisi	5,1	4,2	4,4	4,4	4,4
Kredi Risk Maliyeti	1,1	1,3	1,0	0,8	0,8
Takipteki Kredi Oranı	4,1	4,1	3,8	3,7	3,6
Takip Kredi Karşılık Oranı	74,2	74,9	76,3	76,9	78,1
Krediler/Mevduat	107,6	107,9	107,8	105,1	102,0
Çekirdek SYR	14,8	14,5	13,7	13,5	13,2
SYR	19,4	18,7	18,0	17,7	17,3
KAMU	3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21*
Özsermaye Karlılığı	7,0	6,9	3,9	3,4	5,8
Aktif Karlılığı	0,6	0,5	0,3	0,2	0,4
Net Faiz Marjı	4,2	2,2	1,5	1,8	2,7
TL Kredi Getirisi	10,0	10,3	11,4	12,2	13,5
TL Mevduat Maliyeti	6,9	9,8	12,3	13,2	13,5
TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı	3,1	0,5	-0,9	-1,0	0,0
YP Kredi Getirisi	6,7	5,0	5,9	5,8	4,9
YP Mevduat Maliyeti	0,8	1,1	1,0	0,9	0,8
YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı	5,9	3,8	4,9	4,9	4,1
TL Menkul Kıymet Getirisi	12,7	18,4	13,0	17,8	18,8
YP Menkul Kıymet Getirisi	5,6	3,8	4,5	4,3	3,7
Kredi Risk Maliyeti	0,7	1,0	0,7	0,4	0,6
Takipteki Kredi Oranı	2,8	3,0	2,8	2,8	2,8
Takip Kredi Karşılık Oranı	79,1	80,0	81,3	78,9	79,6
Krediler/Mevduat	103,5	103,5	104,2	100,9	98,7
Çekirdek SYR	13,0	12,8	12,2	11,5	11,3
SYR	17,2	17,0	16,3	15,5	15,1
ÖZEL	3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21*
Özsermaye Karlılığı	13,0	9,2	11,7	13,6	14,1
Aktif Karlılığı	1,5	1,0	1,3	1,5	1,6
Net Faiz Marjı	5,0	4,6	4,4	4,3	4,9
TL Kredi Getirisi	11,4	12,4	13,4	14,7	15,8
TL Mevduat Maliyeti	6,4	9,4	11,9	13,0	13,5
TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı	5,0	2,9	1,4	1,7	2,3
YP Kredi Getirisi	6,2	5,1	5,7	5,7	4,8
YP Mevduat Maliyeti	0,3	0,5	0,4	0,4	0,3
YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı	5,9	4,6	5,2	5,3	4,6
TL Menkul Kıymet Getirisi	12,9	17,6	14,8	17,9	19,5
YP Menkul Kıymet Getirisi	4,7	4,9	4,4	4,9	5,1
Kredi Risk Maliyeti	1,2	1,9	1,2	0,8	1,1
Takipteki Kredi Oranı	5,3	5,5	5,1	4,8	4,8
Takip Kredi Karşılık Oranı	73,2	73,9	75,0	76,3	77,1
Krediler/Mevduat	99,1	101,1	99,8	98,1	98,1
Çekirdek SYR	15,9	15,2	14,3	14,3	13,8
SYR	20,5	19,3	18,4	18,7	17,9

BANKACILIK ÖZET GELİR TABLOSU

SEKTÖR	Aylık			Değişim		Aylık Ortalama			Değişim		Oca-Eyl		
	Eyl 20	Ağu 21	Eyl 21	a/a	y/y	3Ç20	2Ç21	3Ç21*	ç/ç	y/y	2020	2021	y/y
Net Faiz Geliri	17.326	20.669	23.469	14%	35%	19.305	16.519	21.265	29%	10%	165.577	157.513	-5%
Bankacılık Hizmet Geliri	3.771	5.419	5.910	9%	57%	3.837	4.841	5.453	13%	42%	33.575	44.556	33%
Karşılıklar	11.278	4.155	8.671	109%	-23%	10.214	6.297	5.938	-6%	-42%	90.479	67.464	-25%
Özel	3.906	3.133	2.519	-20%	-36%	3.179	2.554	2.839	11%	-11%	29.640	25.248	-15%
Diğer	7.372	1.022	6.152	502%	-17%	7.034	3.743	3.099	-17%	-56%	60.840	42.215	-31%
Operasyonel Giderler	7.511	8.852	10.658	20%	42%	7.469	8.853	9.423	6%	26%	69.583	79.617	14%
Ticari Kar/Zarar	-1.631	-6.972	-3.684	n.a.	n.a.	-2.133	-4.520	-6.064	n.a.	n.a.	-11.868	-37.858	n.a.
Menkul Kıymet	3.987	-11.642	11.290	n.a.	183%	4.432	-8.647	-6.007	n.a.	n.a.	14.456	-16.693	n.a.
YP İşlemler	-5.618	4.669	-14.973	n.a.	n.a.	-6.565	4.127	-57	n.a.	n.a.	-26.323	-21.165	n.a.
Temettü Gelirleri	458	407	800	96%	75%	436	565	509	-10%	17%	4.408	4.931	12%
Diğer Faliyet Gelirleri	2.925	4.227	4.390	4%	50%	2.824	4.671	4.400	-6%	56%	27.600	49.024	78%
Vergi Öncesi Kar	4.059	10.742	11.558	8%	185%	6.586	6.926	10.201	47%	55%	59.230	71.086	20%
Vergi Gideri	564	2.474	3.035	23%	438%	1.348	1.123	2.471	120%	83%	12.785	14.105	10%
Net Kar	3.495	8.269	8.523	3%	144%	5.238	5.803	7.730	33%	48%	46.444	56.981	23%

* 3Ç21: Temmuz-Eylül 2021 ortalaması

KAMU	Aylık			Değişim		Aylık Ortalama			Değişim		Oca-Eyl		
	Eyl 20	Ağu 21	Eyl 21	a/a	y/y	3Ç20	2Ç21	3Ç21*	ç/ç	y/y	2020	2021	y/y
Net Faiz Geliri	7.036	4.727	5.595	18%	-20%	6.724	3.517	5.161	47%	-23%	52.884	28.885	-45%
Bankacılık Hizmet Geliri	1.097	1.450	1.508	4%	37%	1.102	1.404	1.479	5%	34%	8.137	10.812	33%
Karşılıklar	2.627	1.948	889	-54%	-66%	2.182	1.199	1.418	18%	-35%	23.263	13.113	-44%
Özel	939	986	662	-33%	-29%	785	565	824	46%	5%	7.523	6.038	-20%
Diğer	1.688	962	226	-76%	-87%	1.397	634	594	-6%	-57%	15.741	7.076	-55%
Operasyonel Giderler	2.183	2.711	2.670	-1%	22%	2.226	2.493	2.690	8%	21%	19.019	20.061	5%
Ticari Kar/Zarar	-5.013	-2.142	-2.355	n.a.	n.a.	-3.059	-2.071	-2.249	n.a.	n.a.	-12.700	-14.414	n.a.
Menkul Kıymet	1.105	-3.878	-3.305	n.a.	n.a.	1.161	-1.219	-3.592	n.a.	n.a.	5.343	-12.568	n.a.
YP İşlemler	-6.118	1.736	950	-45%	n.a.	-4.219	-852	1.343	n.a.	n.a.	-18.043	-1.847	n.a.
Temettü Gelirleri	3	2	0	-80%	-90%	25	75	1	-99%	-96%	1.792	383	-79%
Diğer Faliyet Gelirleri	1.015	1.052	927	-12%	-9%	816	1.379	989	-28%	21%	7.853	14.171	80%
Vergi Öncesi Kar	-672	429	2.117	393%	n.a.	1.200	613	1.273	108%	6%	15.683	6.663	-58%
Vergi Gideri	-158	185	580	214%	n.a.	199	105	383	264%	92%	3.902	1.570	-60%
Net Kar	-514	245	1.536	528%	n.a.	1.001	508	891	75%	-11%	11.781	5.093	-57%

* 3Ç21: Temmuz-Eylül 2021 ortalaması

ÖZEL	Aylık			Değişim		Aylık Ortalama			Değişim		Oca-Eyl		
	Eyl 20	Ağu 21	Eyl 21	a/a	y/y	3Ç20	2Ç21	3Ç21*	ç/ç	y/y	2020	2021	y/y
Net Faiz Geliri	5.775	7.197	6.701	-7%	16%	6.044	5.996	6.949	16%	15%	47.333	48.731	3%
Bankacılık Hizmet Geliri	1.420	1.802	2.037	13%	43%	1.485	1.753	1.920	9%	29%	11.344	14.179	25%
Karşılıklar	4.033	914	1.331	46%	-67%	3.812	2.156	1.122	-48%	-71%	26.976	18.933	-30%
Özel	888	1.066	1.006	-6%	13%	955	767	1.036	35%	8%	8.878	7.406	-17%
Diğer	3.145	-153	325	n.a.	-90%	2.856	1.389	86	-94%	-97%	18.098	11.527	-36%
Operasyonel Giderler	2.459	2.943	3.000	2%	22%	2.535	3.164	2.971	-6%	17%	20.449	23.616	15%
Ticari Kar/Zarar	475	-3.401	-2.785	n.a.	n.a.	251	-1.646	-3.093	n.a.	n.a.	-2.226	-14.130	n.a.
Menkul Kıymet	3.260	-8.991	-4.815	n.a.	n.a.	2.194	-4.867	-6.903	n.a.	n.a.	4.547	-12.429	n.a.
YP İşlemler	-2.785	5.590	2.030	-64%	n.a.	-1.943	3.220	3.810	18%	n.a.	-6.772	-1.701	n.a.
Temettü Gelirleri	469	303	390	29%	-17%	404	428	346	-19%	-14%	1.937	3.286	70%
Diğer Faliyet Gelirleri	710	1.161	1.162	0%	64%	709	1.410	1.161	-18%	64%	6.415	11.574	80%
Vergi Öncesi Kar	2.358	3.205	3.175	-1%	35%	2.547	2.620	3.190	22%	25%	17.378	21.091	21%
Vergi Gideri	493	756	633	-16%	28%	520	291	695	139%	34%	3.560	3.247	-9%
Net Kar	1.865	2.448	2.542	4%	36%	2.027	2.329	2.495	7%	23%	13.818	17.843	29%

* 3Ç21: Temmuz-Eylül 2021 ortalaması

Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma

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@dinamikmenkul.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 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 Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.