

Ekim ayı net kar rakamı aylık %45 artarken yıllık %442 artışla 49.55 milyar TL oldu. Ekim aylık kar rakamı 3Ç22'ye göre %27, 4Ç21'e göre ise %313 oranında artış kaydederken, özsermaye karlılığı %48.4 olarak gerçekleşti. Ekim ayında TL kredi/mevduat faiz makası 3Ç22'ye göre 10 bps artarak %4.8 olurken, YP tarafı ise 50 bps artış ile %5.3 olarak gerçekleşti. Ekim ayında 3Ç22'ye göre kar büyümesinde net faiz gelirindeki %5'lik artış ve karşılık giderlerindeki %33 gerileme etkili olurken, komisyon gelirleri ve operasyonel giderler ise herbiri %11 artış kaydetmiştir. 4Ç21'e göre ise net kar artışına başta net faiz geliri olmak üzere, bankacılık hizmet gelirleri ve sermaye piyasası işlem gelirleri olumlu katkı sağlamıştır. Kredi risk maliyetinde 3Ç22'deki %0.8 seviyesi korunmuştur. Buna rağmen takipteki kredi karşılık oranı 60 bps daha iyileşerek %84.7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Yüksek karlılığın desteklediği içsel sermaye oluşumu kullanılan kurdaki yükselişi dengelemiş SYR: %19.2 ve Çekirdek SYR: %15.0 ile Eylül ayına göre 40 bps kadar iyileşmiştir.

* **Kamu bankalarında kar artışı hem bir önceki çeyreğe göre hem de yıllık bazda diğer grupların üzerinde.** Karşılık giderlerinin Ekim ayında 3Ç22 aylık ortalamasına göre belirgin bir şekilde gerilemiş olması sayesinde kamu bankalarında çeyreksel kar artışı sektör ortalamasının üzerinde gerçekleşmiştir. Yıllık bazda ise net faiz gelirlerindeki artış ve sermaye piyasası işlem zararlarının olmaması net kar rakamındaki artışı desteklemiştir. Özel bankalarda ise net faiz gelirinde bir önceki çeyreğin aylık ortalamasına göre artış görülürken, karşılık giderlerinin kısmen artmış olması net kardaki artışı sınırlamıştır. Yıllık bazda ise özel bankalarda da net faiz gelirindeki artış ve karşılık giderlerindeki gerileme net kar büyümesine olumlu katkı sağlamıştır. Bu sonuçları kamu bankaları için biraz daha pozitif olarak okumakla birlikte yılın son iki ayında karşılık giderlerine ve TL kredi/mevduat faiz makasındaki gelişmeler ile kamu/özel dengesinin tekrar kurulabileceğini düşünüyoruz.

* **2023 beklentilerimiz.** 2023 yılında enflasyon üzeri bir TL kredi ve enflasyona paralel bir TL mevduat büyümesi yakalanabileceğini tahmin ediyoruz. TCMB haftalık verilerine göre TL tarafta kredi/mevduat faiz makası daralma eğiliminde olması ve ivme kaybeden kredi büyümesi nedeniyle "ana bankacılık operasyonlarından elde edilen net faiz geliri" büyüme hızının yavaşlamasını bekliyoruz. TÜFE'ye endeksli bonolar ise 2023 yılında enflasyon beklentilerinin %40'a yakın bir seviyede şekillenmesine bağlı olarak 2022 yılına kıyasla azalan bir katkı sağlayabilir. Ancak bankaların taşıdıkları TÜFE kağıtlarının hacimsel artışı buradan elde edilen faiz gelirindeki kaybı sınırlayabilir. Aktif kalitesinde ise önemli bir risk öngörmüyoruz. Kredi faiz oranlarının üzerinde ciro ve gelir artışları gerek şirketlerin gerekse de bireylerin borç ödeme kapasitesini olumlu etkileyecektir. Bu nedenle olası takibe intikallerin de yüksek karşılık oranları sayesinde kolaylıkla absorbe edilebileceği düşüncesindeyiz. Bankacılık hizmet gelirlerinde iyi bir yılın ardından yavaşlama beklenebilir. 10A22'de %97 artan komisyon geliri artışının ardından kredi büyümesine paralel bir artış belenebilir. Faaliyet giderleri ise 2023'te 2022'den sarkan enflasyon etkisi de dikkate alınınca %40'ın hafif üzerinde gerçekleşebilir. Bu varsayımların ardından 2022 yılında 450 milyar TL seviyesinde olmasını beklediğimiz sektör kar rakamınının sınırlı bir %10 civarında daralma ile 2023 yılında 400 milyar TL civarında olabileceğini tahmin ediyoruz.

* **Hızlı yükselişler potansiyelleri daralrsa da halen cazip.** 1 yıl ileriye dönük F/K (1.83x) ve F/DD (0.52x) çarpanları düşük faiz ortamında kar verimi açısından halen cazip. Kar verimi ile 10 yıllık bono faizi arasındaki makas 44 puan ile son beş yıllık ortalamasının 6 puan kadar üzerinde ve halen banka hisseleri için pozitif.

Öneri ve Hedef Fiyatlar

	Fiyat, TL		Yükselme Potansiyeli	Öneri
	Cari	Hedef		
AKBNK	17.66	23.20	31%	AL
GARAN	26.80	33.30	24%	AL
HALKB	10.28	11.50	12%	AL
ISCTR	10.29	12.70	23%	AL
VAKBN	10.01	11.50	15%	AL
YKBNK	11.87	12.20	3%	AL
TSKB	4.00	4.00	0%	AL

Kaynak: Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Cari Fiyatlar 29 Kasım itibarı ile

Net Kar Tahminleri, BDDK solo, milyon TL

	2021	y/y	2022T	y/y	2023T	y/y
AKBNK	12,126	93%	54,529	350%	47,896	-12%
GARAN	13,073	110%	60,236	361%	54,577	-9%
HALKB	1,508	-42%	26,648	n.a.	36,988	39%
ISCTR	13,468	98%	51,903	285%	47,091	-9%
VAKBN	4,175	-17%	38,051	811%	41,584	9%
YKBNK	10,490	107%	55,583	430%	48,419	-13%
TSKB	1,089	49%	3,737	243%	4,151	11%

Kaynak: Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Değerleme Çarpanları

	F/K		F/DD		Karlılık	
	2022T	2023T	2022T	2023T	2022T	2023T
AKBNK	1.68	1.92	0.64	0.50	50.3%	29.8%
GARAN	1.87	2.06	0.74	0.56	51.3%	31.4%
HALKB	1.92	1.38	0.55	0.39	39.0%	33.8%
ISCTR	1.98	2.19	0.64	0.51	41.2%	26.3%
VAKBN	1.87	1.71	0.63	0.46	42.2%	31.3%
YKBNK	1.80	2.07	0.76	0.57	56.2%	32.0%
TSKB	3.00	2.70	1.04	0.77	43.4%	33.5%

Kaynak: Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Cari Fiyatlar 29 Kasım itibarı ile

KAMU /ÖZEL ORANLAR TABLOSU

SEKTÖR	4Ç21	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22*
Özsermaye Karlılığı	21.2	31.8	43.3	42.5	48.4
Aktif Karlılığı	1.8	2.7	3.9	3.8	4.5
Net Faiz Marjı	5.9	5.4	7.0	7.7	7.7
TL Kredi Getirisi	15.2	15.8	16.7	18.2	17.9
TL Mevduat Maliyeti	12.2	13.1	12.6	13.5	13.1
TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı	3.1	2.7	4.1	4.7	4.8
YP Kredi Getirisi	6.6	5.0	5.5	6.1	6.5
YP Mevduat Maliyeti	0.4	0.4	0.7	1.3	1.3
YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı	6.2	4.5	4.8	4.8	5.3
TL Menkul Kıymet Getirisi	31.9	32.6	45.7	54.9	52.8
YP Menkul Kıymet Getirisi	5.9	4.9	5.2	5.6	5.6
Kredi Risk Maliyeti	1.9	1.0	2.2	0.8	0.8
Takipteki Kredi Oranı	3.2	2.9	2.5	2.3	2.2
Takip Kredi Karşılık Oranı	79.5	79.9	81.5	84.1	84.7
Krediler/Mevduat	95.4	94.9	94.8	86.9	86.2
Çekirdek SYR	13.4	15.6	13.8	14.6	15.0
SYR	18.4	20.4	18.1	18.8	19.2
KAMU	4Ç21	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22*
Özsermaye Karlılığı	14.0	20.8	25.4	23.3	43.3
Aktif Karlılığı	0.9	1.4	2.0	1.7	3.1
Net Faiz Marjı	6.6	4.4	6.2	7.1	5.9
TL Kredi Getirisi	13.9	14.0	14.3	14.9	15.0
TL Mevduat Maliyeti	11.9	12.8	12.5	13.0	12.5
TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı	2.0	1.2	1.8	1.9	2.5
YP Kredi Getirisi	8.5	5.6	6.2	6.8	6.7
YP Mevduat Maliyeti	0.5	0.6	0.9	1.7	1.9
YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı	7.9	5.0	5.3	5.1	4.8
TL Menkul Kıymet Getirisi	40.3	28.5	42.8	53.6	41.4
YP Menkul Kıymet Getirisi	7.0	4.7	5.1	5.3	5.2
Kredi Risk Maliyeti	1.4	0.8	0.8	0.6	0.2
Takipteki Kredi Oranı	2.4	2.2	2.0	1.8	1.7
Takip Kredi Karşılık Oranı	85.1	85.7	86.4	89.1	89.2
Krediler/Mevduat	92.7	91.6	93.6	83.3	81.9
Çekirdek SYR	11.0	14.6	11.6	11.7	12.1
SYR	15.6	19.0	15.4	15.4	15.8
ÖZEL	4Ç21	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22*
Özsermaye Karlılığı	27.7	38.2	54.0	55.9	57.2
Aktif Karlılığı	2.7	3.7	5.6	5.9	6.6
Net Faiz Marjı	5.8	6.4	8.6	9.2	11.0
TL Kredi Getirisi	15.9	16.8	18.5	20.2	19.7
TL Mevduat Maliyeti	12.2	13.5	12.6	13.8	13.4
TL Kredi/Mevd. Faiz Farkı	3.7	3.4	5.9	6.4	6.3
YP Kredi Getirisi	7.2	5.7	6.1	6.6	7.1
YP Mevduat Maliyeti	0.2	0.2	0.4	0.9	0.7
YP Kredi/Mevd. Faiz Farkı	7.0	5.5	5.7	5.6	6.4
TL Menkul Kıymet Getirisi	25.7	35.0	51.0	61.0	76.6
YP Menkul Kıymet Getirisi	4.0	5.2	5.2	5.6	5.7
Kredi Risk Maliyeti	2.2	1.0	5.5	1.3	1.7
Takipteki Kredi Oranı	4.0	3.6	3.0	2.9	2.9
Takip Kredi Karşılık Oranı	77.9	77.7	79.6	82.7	83.9
Krediler/Mevduat	88.0	87.3	88.4	83.9	83.1
Çekirdek SYR	15.1	17.1	15.8	17.3	17.9
SYR	20.2	21.9	20.2	21.6	22.2

BANKACILIK ÖZET GELİR TABLOSU

SEKTÖR	Aylık			Değişim		Aylık Ortalama			Değişim		Oca - Eki		
	Eki 21	Eyl 22	Eki 22	a/a	y/y	4Ç21	3Ç22	4Ç22*	ç/ç	y/y	2021	2022	y/y
Net Faiz Geliri	26,858	75,435	74,813	-1%	179%	36,001	70,917	74,813	5%	108%	184,371	572,454	210%
Bankacılık Hizmet Geliri	5,717	13,437	12,988	-3%	127%	6,374	11,669	12,988	11%	104%	50,272	99,270	97%
Karşılıklar	12,639	34,774	17,636	-49%	40%	27,270	26,228	17,636	-33%	-35%	80,174	230,626	188%
Özel	4,222	4,198	4,735	13%	12%	7,323	4,411	4,735	7%	-35%	29,478	63,764	116%
Diğer	8,418	30,576	12,901	-58%	53%	19,947	21,817	12,901	-41%	-35%	50,696	166,862	229%
Operasyonel Giderler	9,726	21,814	21,297	-2%	119%	11,314	19,263	21,297	11%	88%	89,343	164,304	84%
Ticari Kar/Zarar	-2,893	6,852	8,846	29%	n.a.	5,595	7,261	8,846	22%	58%	-40,750	60,738	n.a.
Menkul Kıymet	13,238	650	-3,017	n.a.	n.a.	18,362	3,234	-3,017	n.a.	n.a.	-3,456	4,675	n.a.
YP İşlemler	-16,130	6,201	11,863	91%	n.a.	-12,767	4,027	11,863	195%	n.a.	-37,295	56,063	n.a.
Temettü Gelirleri	952	1,842	746	-60%	-22%	1,394	1,627	746	-54%	-47%	5,884	13,523	130%
Diğer Faliyet Gelirleri	3,111	10,635	6,947	-35%	123%	5,023	7,502	6,947	-7%	38%	52,195	93,824	80%
Vergi Öncesi Kar	11,380	51,614	65,406	27%	475%	15,803	53,484	65,406	22%	314%	82,455	444,879	440%
Vergi Gideri	2,233	17,449	15,860	-9%	610%	3,803	14,412	15,860	10%	317%	16,368	108,961	566%
Net Kar	9,146	34,164	49,546	45%	442%	12,001	39,072	49,546	27%	313%	66,087	335,918	408%

KAMU	Aylık			Değişim		Aylık Ortalama			Değişim		Oca - Eki		
	Eki 21	Eyl 22	Eki 22	a/a	y/y	4Ç21	3Ç22	4Ç22*	ç/ç	y/y	2021	2022	y/y
Net Faiz Geliri	9,378	22,272	21,194	-5%	126%	14,976	23,857	21,194	-11%	42%	44,795	181,766	306%
Bankacılık Hizmet Geliri	1,693	4,094	3,978	-3%	135%	1,921	3,661	3,978	9%	107%	14,279	30,915	117%
Karşılıklar	2,535	21,612	4,519	-79%	78%	8,281	14,219	4,519	-68%	-45%	18,784	95,161	407%
Özel	751	2,033	383	-81%	-49%	1,938	1,250	383	-69%	-80%	7,601	12,710	67%
Diğer	1,784	19,579	4,136	-79%	132%	6,343	12,968	4,136	-68%	-35%	11,183	82,451	637%
Operasyonel Giderler	3,038	4,934	5,674	15%	87%	3,280	5,135	5,674	10%	73%	26,567	46,052	73%
Ticari Kar/Zarar	-3,499	491	39	-92%	n.a.	-3,624	346	39	-89%	n.a.	-21,166	-79	n.a.
Menkul Kıymet	2,433	-1,739	9	n.a.	100%	4,675	-1,028	9	n.a.	100%	-10,091	-4,092	n.a.
YP İşlemler	-5,931	2,230	30	-99%	n.a.	-8,298	1,374	30	-98%	n.a.	-11,075	4,013	n.a.
Temettü Gelirleri	42	1	0	n.a.	n.a.	23	1	0	n.a.	n.a.	426	777	82%
Diğer Faliyet Gelirleri	712	2,678	1,699	-37%	139%	1,095	1,825	1,699	-7%	55%	16,932	19,819	17%
Vergi Öncesi Kar	2,753	2,989	16,717	459%	507%	2,829	10,337	16,717	62%	491%	9,914	91,985	828%
Vergi Gideri	490	5,617	4,205	-25%	759%	651	4,146	4,205	1%	546%	2,179	30,073	n.a.
Net Kar	2,264	-2,628	12,512	n.a.	453%	2,178	6,191	12,512	102%	475%	7,735	61,912	700%

ÖZEL	Aylık			Değişim		Aylık Ortalama			Değişim		Oca - Eki		
	Eki 21	Eyl 22	Eki 22	a/a	y/y	4Ç21	3Ç22	4Ç22*	ç/ç	y/y	2021	2022	y/y
Net Faiz Geliri	8,396	29,396	29,433	0%	251%	10,107	23,647	29,433	24%	191%	65,734	198,360	202%
Bankacılık Hizmet Geliri	2,138	4,714	4,802	2%	125%	2,296	4,043	4,802	19%	109%	18,541	35,643	92%
Karşılıklar	5,167	3,767	6,211	65%	20%	8,994	4,621	6,211	34%	-31%	27,066	65,998	144%
Özel	1,511	1,404	2,838	102%	88%	2,374	1,983	2,838	43%	20%	10,013	35,785	257%
Diğer	3,657	2,363	3,373	43%	-8%	6,621	2,638	3,373	28%	-49%	17,052	30,213	77%
Operasyonel Giderler	3,209	7,085	8,017	13%	150%	3,852	6,676	8,017	20%	108%	29,981	57,237	91%
Ticari Kar/Zarar	-197	2,669	4,292	61%	n.a.	4,407	3,193	4,292	34%	-3%	-15,074	26,914	n.a.
Menkul Kıymet	6,488	-2,496	-1,613	n.a.	n.a.	8,625	263	-1,613	n.a.	n.a.	742	-7,533	n.a.
YP İşlemler	-6,685	5,165	5,905	14%	n.a.	-4,219	2,930	5,905	102%	n.a.	-15,816	34,447	n.a.
Temettü Gelirleri	908	1,785	707	-60%	-22%	1,400	1,589	707	-56%	-50%	4,969	12,297	147%
Diğer Faliyet Gelirleri	1,232	2,425	2,368	-2%	92%	1,722	1,943	2,368	22%	38%	14,681	35,285	140%
Vergi Öncesi Kar	4,100	30,136	27,375	-9%	568%	7,085	23,117	27,375	18%	286%	31,805	185,264	483%
Vergi Gideri	842	6,948	6,461	-7%	667%	1,679	5,243	6,461	23%	285%	5,546	40,028	622%
Net Kar	3,258	23,189	20,913	-10%	542%	5,406	17,874	20,913	17%	287%	26,258	145,236	453%

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.