

Bilanço Tahminleri

Bankacılık sektörü tarafında, 2Ç24 bilanço sezonuna 29 Temmuz'da Akbank'ın finansallarını açıklaması ile başlangıç yapılacak. Akbank'ı takiben Garanti Bankası 30 Temmuz, Yapı Kredi Bankası 31 Temmuz, TSKB 1 Ağustos ve Vakıfbank ise 8 Ağustos'ta finansallarını açıklayacak.

Bankacılık sektöründe en güçlü net kar artışının yıllık bazda, düşük bazın da etkisiyle, %574,6 ile VAKBN'da görülmesini bekliyoruz. VAKBN'ı da yıllık bazda %31,6 oranında kar artışıyla TSKB takip ediyor. Çeyrek bazda ise, TSKB dışında tüm bankalarda kar azalışı beklerken; TSKB'nin çeyrek bazda %20 net kar artışı kaydetmesini bekliyoruz.

Bankacılık Sektörü: Banka karlılıklarının 2Ç24'te sektör genelinde çeyrek bazda %20,3 daralmasını bekliyoruz. Garanti Bankası ve TSKB'nin karlılık gelişiminin, sektör ortalamasına kıyasla daha güçlü kalacağını öngörüyoruz. Marj gelişiminin, sıkı para politikası akabinde artan mevduat ve swap maliyetleri sebebiyle baskılanmaya devam etmesini bekliyoruz. Önceki çeyreğe kıyasla Hazine gelirlerinin azalmasının da karlılık üzerinde baskı unsuru oluşturacağını tahmin ediyoruz. Ayrıca, net ücret komisyon gelirlerinin katkısını sürdürmesini beklerken; operasyonel giderlerin görece daha hafif artış göstermesini bekliyoruz. Son olarak, düşük seyreden kredi risk maliyeti sayesinde provizyon giderlerindeki ve çeyreklik bazda vergi giderlerinde yaşanan düşüşlerin de, karlılığı destekleyici unsurlar olarak öne çıkacağını düşünüyoruz.

- Akbank'ın** 2Ç24'te net karının çeyrek bazda %18,4 daralarak (yılılık bazda, yüksek bazın da etkisiyle, %47 daralma) 10,758 milyar TL olarak gerçekleşmesini bekliyoruz. Bankanın yabancı mevduat tarafında yıllık bazda daralma gözleniyor. Net ücret ve komisyon gelirleri yıllık bazda %169,3'lük artışla güçlü görünümünü sürdürse de, artış hızında bir miktar yavaşlama izleniyor. TÜFE'ye endeksli tahvillerin bu çeyrekte yaklaşık %45 değerlenmesinin de etkisiyle, TÜFEX gelirlerinde hafif artış bekliyoruz. Sektör genelinin aksine, Akbank'ta swap maliyetlerinin yatay kalacağını gözlemliyoruz. Diğer yandan, geçen çeyrekle kıyaslandığında yüksek gerçekleşmesini beklediğimiz ticari zararın karlılık üzerinde baskı oluşturmasını bekliyoruz.
- Garanti Bankası'nın** 2Ç24'te net karının çeyrek bazda %11,3 daralarak (yılılık bazda %7,2 artış) 19,793 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Banka, TÜFE'ye endeksli tahvilleri %40 ile değerlemeye devam ediyor. TÜFEX gelirlerinde geçen çeyrekle uyumlu bir görünüm tahmin ediyoruz. Bankanın net ücret ve komisyon gelirlerinin yıllık bazda %181,8 artış ile güçlü görünümünü koruyacağını düşünüyoruz. Diğer yandan, düşük fonlama maliyetleri sebebiyle marj gelişimi açısından bankanın emsallerinden olumlu ayrışacağını öngörüyoruz.
- İş Bankası'nın** 2Ç24 net karının çeyrek bazda %25,2 daralarak (yılılık bazda %43,5 daralma) 10,503 milyar TL olarak gerçekleşmesini bekliyoruz. Bankanın net faiz geliri tarafında hacim ve spread etkisinden dolayı bu dönem daralma yaşanmasını bekliyoruz. Diğer yandan, sektör genelinin aksine İş Bankası'nın swap hariç Hazine gelirlerinde artış gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Efektif vergi oranının diğer bankalara kıyasla düşük gerçekleşmesini karlılık açısından destekleyici buluyoruz. Ayrıca, bankanın geçtiğimiz çeyreğe benzer şekilde serbest karşılıklarından bir kısmını çözerek net karlılığı destekleyebileceğini öngörüyoruz.
- TSKB'nin** 2Ç24 net karının çeyrek bazda %20 artarak (yılılık bazda %31,6 artış) 2,322 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. TSKB'nin 2Ç24'te yataya yakın seyreden swap maliyetleri ve TÜFEX gelirleri, ayrıca emsallerine kıyasla yüksek özsermaye karlılığı sebebiyle öne çıkacağını tahmin ediyoruz. Bankanın %3 kur etkisinden arındırılmış kredi büyümesi de olumlu görünümde ön plana çıkıyor. Net ücret ve komisyon gelirleri tarafında yıllık %178 artış ile güçlü görünüm korunuyor. Öte yandan, operasyonel giderler tarafında öne çıkan personel giderleri nedeniyle yıllık %130,5'lik artış ise karlılık üzerinde baskı unsuru olarak öne çıkıyor.
- Vakıfbank'ın** 2Ç24 net karının çeyrek bazda %43,5 daralarak (yılılık bazda, düşük bazın da etkisiyle, %574,6 artış) 6,790 milyar TL olarak gerçekleşmesini bekliyoruz. 2Ç24'te %40,7 ile değerlenmeye devam eden TÜFE'ye endeksli menkullerin üçüncü çeyrekte yukarı yönlü potansiyel oluşturabileceğini düşünüyoruz. Karlılıkta görülen daralmanın, personel giderleri nedeniyle operasyonel giderler kaleminde yaşanan artış ve hazine gelirlerinin sektöre paralel şekilde düşmesinden kaynaklanacağını düşünüyoruz. Öte yandan, Vakıfbank'ın serbest karşılıklarından 2,5 milyar TL karşılık çözerek, karlılığa katkıda bulunmasını bekliyoruz.
- Yapı Kredi Bankası'nın** ikinci çeyrekte net karının çeyrek bazda %32,9 daralarak (yılılık bazda %39,8 daralma) 6,913 milyar TL olarak gerçekleşmesini öngörüyoruz. Bankanın swap dahil net faiz gelirinin eksiye dönmesinin, önceki çeyreğe göre sektöre paralel şekilde azalan Hazine işlemlerinin ve yıllık bazda %71 artmasını beklediğimiz operasyonel giderlerin, karlılık üzerinde baskı oluşturmasını bekliyoruz. Diğer yandan, bankanın yıllık bazda %169,9 artış ile net ücret ve komisyon gelirlerindeki güçlü görünümün karlılıkta dengeleyici olmasını bekliyoruz.

2Ç24 BEKLENTİLER

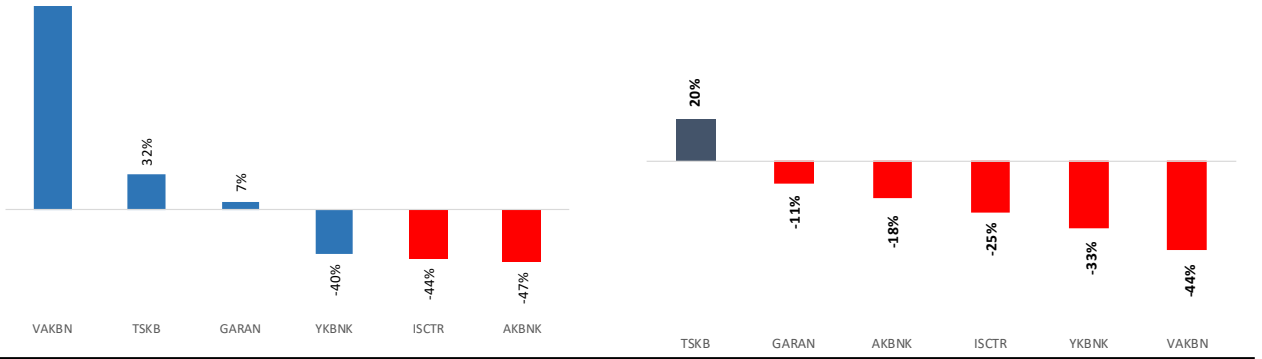
Araştırma Kapsamımızdaki Bankaların 2Ç24 Finansallarına İlişkin Beklentilerimiz

Şirket	(mn TL)	2Ç24 HLY Tahminleri		Yıllık Değişim (%)		Çeyreksel Değişim (%)		Açıklanması Beklenen Tarih			
			Net Kar		Net Kar		Net Kar				
AKBNK	AKBNK	-	-	10.758	a.d.	a.d.	-47,0%	a.d.	a.d.	-18,4%	29 Temmuz
GARAN	GARAN	-	-	19.793	a.d.	a.d.	7,2%	a.d.	a.d.	-11,3%	30 Temmuz
ISCTR	ISCTR	-	-	10.503	a.d.	a.d.	-43,5%	a.d.	a.d.	-25,2%	5-9 Ağustos
VAKBN	VAKBN	-	-	6.790	a.d.	a.d.	574,6%	a.d.	a.d.	-43,5%	8 Ağustos
YKBNK	YKBNK	-	-	6.913	a.d.	a.d.	-39,8%	a.d.	a.d.	-32,9%	31 Temmuz
TSKB	TSKB	-	-	2.322	a.d.	a.d.	31,6%	a.d.	a.d.	20,0%	1 Ağustos

Kaynak: HLY Araştırma, Finnet

Yıllık Bazda Bankaların Net Kar Değişimleri

Çeyreklik Bazda Bankaların Net Kar Değişimleri



Kaynak: HLY Araştırma, Finnet

İkinci çeyreğe yönelik beklentilerimiz çerçevesinde, bankacılık sektörü hisseleri için modellerimizde de güncellemeye gidiyoruz. Bu doğrultuda, 24 Mayıs 2024 tarihli **Sektör Güncelleme Raporumuzda** belirttiğimiz 12 aylık hedef fiyatlarımız ve tavsiyelerimizde revizyona gidiyoruz. Akbank için 79,35 TL olan hedef fiyatımızı 81,42 TL seviyesine yükseltiyor, "TUT" tavsiyemizi koruyoruz. Garanti Bankası için 123,33 TL olan hedef fiyatımızı 157,38 TL seviyesine yükseltiyor, "TUT" olan tavsiyemizi koruyoruz. İş Bankası için 20,40 TL olan hedef fiyatımızı 19,81 TL'ye çekiyor, "AL" olan tavsiyemizi "TUT" olarak güncelliyoruz. TSKB için 13,24 olan hedef fiyatımızı 14,71 TL seviyesine yükseltiyor, "TUT" olan tavsiyemizi koruyoruz. Vakıfbank için 28,32 TL olan hedef fiyatımızı korurken, "AL" olan tavsiyemizi "TUT" olarak güncelliyoruz. Son olarak, Yapı Kredi Bankası için 44,83 TL olan hedef fiyatımızı 39,73 TL seviyesine çekiyor, "TUT" tavsiyemizi koruyoruz.

GORDON BÜYÜME MODELİ							
TL	AKBNK	GARAN	ISCTR	TSKB	VAKBN	YKBNK	
Çekirdek Özsermaye Karlılığı (ROTE)	34,6%	42,7%	43,8%	25,6%	24,7%	30,3%	
Uzun Vadeli Büyüme Oranı (G)	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	
Risksiz Faiz Oranı	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	
Hisse Senedi Risk Primi	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
Sermaye Maliyeti	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	
Hedef Fiyat/Defter Değeri	1,64	2,18	2,25	1,04	0,98	1,36	
Özkaynak Değeri (12 Ay İleri)	229.951	277.141	155.760	33.378	263.325	219.775	
Çekirdek Özkaynak Değeri (milyon)	376.728	604.071	350.713	34.678	257.792	297.863	
Diğer Özkaynaklar (milyon)	46.671	56.937	144.453	6.502	20.365	37.767	
Hedef Piyasa Değeri (milyon TL)	423.399	661.008	495.166	41.180	278.157	335.630	
Cari Piyasa Değeri (milyon TL)	362.700	552.720	424.499	36.232	236.396	273.347	
Hedef Fiyat	81,42	157,38	19,81	14,71	28,32	39,73	
Cari Fiyat	69,75	131,60	16,98	12,94	23,84	32,36	
Getiri Potansiyeli	16,7%	19,6%	16,6%	13,7%	17,7%	22,8%	
Tavsiye	TUT	TUT	TUT	TUT	TUT	TUT	

Kaynak: Finnet, HLY Araştırma



Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Yönetmen Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Bankacılık	İdilS@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
Kerem DEMİRTAŞ	Uzman Havacılık	KDemirtas@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 45

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.

