

Bankacılık 2Ç17 Kar Tahminlerimiz

Övünç Gürsoy, CFA
Kıdemli Bankacılık Analisti
ogursoy@sekeryatirim.com

Bankalar 2Ç17 Kar Tahminlerimiz ve Açıklama Tarihleri

Milyon TL	2Ç17 Tahminimiz	Çeyreklik Değişim	Çeyreklik Değişim Düzeltilmiş*	Yıllık Değişim	1Ç17	2Ç16	Tarih
AKBANK	1,449	3%	-13%	34%	1,405	1,085	26 Temmuz
GARANTİ	1,470	-4%	-4%	-5%	1,525	1,540	27 Temmuz
ISBANK	1,261	-23%	-12%	-4%	1,643	1,318	Ağustos 1. Hafta
YAPI KREDİ	858	-14%	-14%	1%	1,001	848	Ağustos 1. Hafta
HALKBANK	1,027	-16%	-16%	16%	1,219	886	Ağustos 1. Hafta
VAKIFBANK	858	-30%	-31%	46%	1,225	587	Ağustos 1. Hafta
TSKB	155	10%	3%	32%	141	118	27 Temmuz
ALBARAKA	83	133%	133%	28%	36	65	Ağustos 1. Hafta
Toplam	7,162	-13%	-13%	11%	8,195	6,447	

*Temettü düzeltilmiş

Kaynak: Şeker Yatırım, Bankalar konsolide olmayan finansalları

İkinci çeyrek nispeten zayıf; Hedef fiyatlar güncellendi: Sınırlı getiri potansiyeli

Yılın ikinci çeyreğinde takip ettiğimiz bankaların toplam net karında bir önceki çeyreğe göre yüzde 13 düşüş, geçen yılın aynı çeyreğine göre ise yüzde 11 artış beklemekteyiz. TÜFE tahmininde yaptığı revizyon ile TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirlerinin artması (+100mn TL), rakiplerine nazaran daha düşük sermaye piyasası zararı yazması ve düşük kredi risk maliyeti sayesinde ikinci çeyrekte **Akbank**'ın rakiplerinin önüne geçeceğini düşünmekteyiz. **Garanti**'nin ise karlılık tarafında ikinci en iyi performansı sergilemesini bekliyoruz. Bankanın net karının sadece yüzde 4 aşağı geleceğini düşünüyoruz. Garanti'nin bu çeyrek 180mn TL civarında serbest karşılık ayıracağını öngörmekteyiz. Bu karşılık ayrılmayacak olursa bankanın net karında çeyreklik yüzde 10 yükseliş bekliyoruz.

İkinci çeyrekte, TÜFE'ye endeksli menkul kıymet getirilerinin mevsimsel olarak zayıflayacağını, kredi-mevduat makasının daralacağını ve net faiz marjının 30 baz puanı geri çekileceğini öngörmekteyiz. Komisyon gelirlerinde ise yatay seyir bekliyoruz. Ayrıca, swap maliyetlerinin yükselmesi ve hacimlerdeki artışla sermaye piyasası zararlarının artacağını, faaliyet giderlerinin ise mevsimsellik etkisinde yükseleceğini düşünüyoruz. Karşılık giderlerinin ise genel karşılıklardaki düşüş ve yeni takibe düşen kredilerdeki sınırlı artışla çeyreklik olarak azalacağını öngörüyoruz. Temettü gelirleri ise bazı bankalarda karlılığı destekleyecektir.

Bu raporla, yüzde 11,5 risksiz faiz oranı ve yüzde 5,5 ülke risk primiyle Gordon Büyüme Model'ine göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatlarımızı modellerimizde yaptığımız değişikliklerle ortalama yüzde 10 artırıyoruz. 2017 ve 2018 kar beklentilerimizi yüzde 2 düşürüyoruz. Buna göre, 2017 için takibimizdeki bankaların net karında yüzde 20 (önceki beklenti: yüzde 23), 2018 için yüzde 15 büyüme öngörmekteyiz. 2017 kar beklentimiz piyasa beklentisinin yüzde 4 üzerindedir.

Bu raporla, **Albaraka için tavsiyemizi TUT'a (önceki: SAT) yükseltiyoruz. Garanti, İş Bankası, Vakıfbank ve TSKB için tavsiyelerimizi TUT'a indiriyoruz (önceki: AL). Akbank, Yapı Kredi ve Halkbankası için tavsiyelerimizi ise TUT olarak koruyoruz.** Getiri potansiyellerine göre öne çıkan bankalar Garanti ve Vakıfbank'dır.

Hedef Fiyatlar, Tavsiyeler ve Değerleme Çarpanları (konsolide olmayan)

14.07.2017		Eski Hedef	Yeni Hedef					F/DD		Sermaye Getirisi		F/K		Kar Büyümesi		
TL	Hisse Fiyatı			Değişim	Getiri Potansiyeli	Eski Tavsiye	Yeni Tavsiye	16	17T	16	17T	16	17T	16	17T	18T
AKBNK	10.38	9.33	10.24	10%	-1%	TUT	TUT	1.4	1.1	16%	15%	9.2	8.2	51%	12%	17%
GARAN	10.42	11.35	11.59	2%	11%	AL	TUT	1.2	1.1	15%	16%	8.6	7.4	49%	17%	12%
ISCTR	7.68	8.04	8.19	2%	7%	AL	TUT	1.0	0.8	14%	14%	7.4	6.3	53%	16%	21%
YKBNK	4.62	4.36	4.56	5%	-1%	TUT	TUT	0.8	0.7	13%	13%	6.8	5.8	58%	17%	20%
HALKB	14.31	11.52	14.63	27%	2%	TUT	TUT	0.8	0.8	13%	16%	7.0	5.1	11%	38%	10%
VAKBN	7.07	7.14	7.94	11%	12%	AL	TUT	0.9	0.9	15%	18%	6.5	5.0	40%	32%	9%
Ortalama				9%	5%			1.1	1.0	15%	15%	7.9	6.7	44%	20%	15%
TSKB	1.50	1.48	1.51	2%	1%	AL	TUT	1.2	1.2	18%	19%	7.6	6.4	17%	17%	7%
ALBRK	1.40	1.16	1.43	24%	2%	SAT	TUT	0.6	0.5	10%	11%	5.8	5.0	-28%	16%	17%
Ortalama				13%	1%			1.1	1.0	16%	17%	7.1	6.1	-2%	17%	10%

Kaynak: Bloomberg, Şeker Yatırım. * Kar büyümeleri ve hedef değişimleri dışındaki ortalamalar ilgili piyasa değeri ile ağırlıklandırılmıştır.



UYARI NOTU:

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 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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com