

Bankacılık 4Ç16 Kar Tahminlerimiz

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

Bankalar 4Ç16 Kar Tahminlerimiz ve Açıklama Tarihleri

Milyon TL	4Ç16 Tahminimiz	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	3Ç16	4Ç15	Tarih
AKBANK	1,086	-2%	19%	1,105	909	31 Ocak
GARANTİ	1,077	-19%	15%	1,330	938	31 Ocak
ISBANK	1,292	23%	46%	1,049	884	Şubat 1. Hafta
YAPI KREDİ	556	-31%	-12%	811	635	Şubat 1. Hafta
HALKBANK	588	-7%	-9%	630	648	Şubat 1. Hafta
VAKIFBANK	585	-28%	-11%	818	657	Şubat 2. Hafta
TSKB	113	-4%	-2%	117	115	27 Ocak
ALBARAKA	49	-3%	-47%	50	91	17 Şubat
Toplam	5,345	-10%	10%	5,909	4,878	

Kaynak: Şeker Yatırım, Bankalar konsolide olmayan finansalları

Dördüncü çeyrek nispeten zayıf; İşbankası kar artışına liderlik etmekte

Yılın dördüncü çeyreğinde takip ettiğimiz bankaların toplam net karında bir önceki çeyreğe göre yüzde 10 azalma, geçen yılın aynı çeyreğine göre ise yüzde 10 artış beklemekteyiz. **Dördüncü çeyrekte İşbankası'nın çeyreklik yüzde 23 kar artışıyla rakiplerinin önüne geçeceğini düşünmekteyiz.**

Son çeyrekte, TÜFE'ye endeksli menkul kıymet getirilerinin zayıflayacağını düşünüyoruz. Komisyon gelirlerinde yüzde 7 artış öngörürken kredi getirisi/mevduat maliyeti makasının yatay kalacağını beklemekteyiz. Bunların etkisinde, çekirdek gelirlerde (faiz + komisyon) yüzde 2 yükseliş öngörmekteyiz. Net faiz marjının bu çeyrek ortalama 13 baz puan genişleyeceğini düşünmekteyiz.

Menkul kıymet satışları ve avantajlı ters swap pozisyonlarıyla sermaye piyasası karlarının artmasını, faaliyet giderlerinin mevsimsellik etkisinde çeyreklik yüzde 8 yükselmesini bekliyoruz. Karşılık giderlerinin ise hem kredi büyümesi hem de kur artışıyla şişeceğini ve karlılığı baskılayacağını düşünüyoruz. Ayrıca, bazı bankaların 2017'de yasal düzenlemeler kaynaklı ayıracığı bazı karşılıkları bu yılın son çeyreğinde ayırmayı tercih edeceğini düşünmekteyiz.

Bu raporla, modellerimizde kullandığımız risksiz faiz oranımızı 1 puan artırarak yüzde 11'e yükseltiyoruz. Hedef fiyatlarımızı, tavsiyelerimizi ve kar beklentilerimizi güncelliyoruz. Yüzde 11 risksiz faiz oranı ve yüzde 5,5 ülke risk primıyla Gordon Büyüme Model'ine göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatlarımızı modellerimizde yaptığımız değişikliklerle ortalama yüzde 5 artırıyoruz. 2016 kar beklentilerimizi yüzde 41'e (önceki: yüzde 36) yükseltirken 2017 yılı için yüzde 15 (önceki: yüzde 13) büyüme öngörmekteyiz. **Halkbank için tavsiyemizi TUT'a (önceki: AL) indirirken, Vakıfbank için tavsiyemizi AL'a (önceki: TUT) yükseltiyoruz.** Beğendiğimiz bankalar getiri potansiyellerine göre sırasıyla İşbankası, Vakıfbank ve Garanti'dir.

Hedef Fiyatlar, Tavsiyeler ve Değerleme Çarpanları (konsolide olmayan)

23.01.2017	Hisse Fiyatı	Eski Hedef Fiyat	Yeni Hedef Fiyat	Değişim	Getiri Potansiyeli	Eski Tavsiye	Yeni Tavsiye	F/DD		Sermaye Getirisi		F/K		Kar Büyümesi		
								16T	17T	16T	17T	16T	17T	15	16T	17T
AKBNK	7.86	8.18	8.58	5%	9%	TUT	TUT	1.0	0.9	16%	15%	6.9	6.5	-5%	51%	8%
GARAN	7.86	9.93	9.59	-3%	22%	AL	AL	0.9	0.8	15%	16%	6.6	5.6	-8%	46%	19%
ISCTR	5.60	5.91	6.92	17%	24%	AL	AL	0.7	0.6	14%	14%	5.4	4.6	-9%	50%	18%
YKBNK	3.52	4.01	3.80	-5%	8%	TUT	TUT	0.6	0.5	13%	13%	5.2	4.8	-9%	57%	10%
HALKB	10.73	11.04	11.56	5%	8%	AL	TUT	0.6	0.5	14%	14%	4.8	4.0	5%	20%	21%
VAKBN	4.73	4.86	5.84	20%	23%	TUT	AL	0.6	0.5	14%	13%	4.7	4.3	10%	30%	10%
Ortalama				6%	16%			0.8	0.7	14%	14%	5.9	5.2	-4%	43%	14%
TSKB	1.41	1.67	1.74	4%	23%	AL	AL	1.0	0.8	18%	17%	6.0	5.1	10%	18%	17%
ALBRK	1.24	1.23	1.25	1%	0%	TUT	TUT	0.5	0.4	11%	15%	4.9	3.2	20%	-25%	54%
Ortalama				5%	18%			0.8	0.7	16%	17%	5.7	4.6	14%	0%	29%

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 dayanılarak 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