

29 Nisan 2021

AKBNK

AL

Kapanış (TRL)	4,85	Hedef fiyat (TRL)	7,40		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	25.220 / 3.081	12 aylık getiri / görece getiri (%)	-16 / -39		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	1Ç21	4Ç20	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	2.027	1.848	%10	1.859	%9

1Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentinin üzerinde - Akbank 2021'in ilk çeyreğinde 2 milyar 27 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 1 milyar 859 milyon TL net kar bekliyordu. Net faiz geliri anlamında yılın en zayıf çeyreği olmasına rağmen, güçlü ücret ve komisyon gelirleri, alım-satım karı, çeyreklik düşüş kaydeden operasyonel giderler ve güçlü diğer gelirler net karı destekledi. Özsermaye karlılığı ilk çeyrekte 75 baz puan çeyreklik artışla yüzde 12,8 oldu.

Krediler sektörün altında arttı - Akbank'ın TL cinsi kredileri çeyreklik yüzde 3,4, yıllık yüzde 31 artarken, tüketici kredileri ve kredi kartı harcamalarındaki artış belirleyici oldu. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise çeyreklik bazda yatay seyretti. Banka yıllık bazda yüzde 20 TL cinsi kredi büyümesi, YP cinsi kredilerde ise daralma beklentisini sürdürdü; faizlerin uzun süre yüksek seviyelerde seyretmesi durumunda büyümede aşağı yönlü risk olabileceği belirtildi. Bizim 2021 kredi büyümesi tahminimiz %20'nin biraz altında. Öte yandan, TL cinsi mevduatlar, kredilerden çok daha hızlı, yüzde 10 artarken, YP cinsi mevduatlar yüzde 8 daraldı. Sonuç olarak toplam kredi/mevduat rasyosu yüzde 94'te yatay ve sektör ortalamasının altında seyretti. Yüksek faize rağmen vadesiz mevduatın toplam içindeki payı da yüzde 32'de kaldı.

Net faiz marjı daraldı - Kredi-mevduat makası, TL cinsi mevduat maliyetlerindeki sert artış ile daraldı. Banka'nın swap maliyetleri çeyreklik bazda hafif geriledi. TL cinsi kredi-mevduat makası 129 baz puan daraldı. TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirleri 1 milyar 88 milyon TL oldu. Bu kıymetlerin yüzde 11 enflasyon varsayımı ile değerlemeye tabi tutulması yılın geri kalanı için yukarı yönlü bir potansiyel oluşturuyor. Sonuç olarak swap maliyetine göre düzeltilmiş net faiz marjı çeyreklik 135 baz puan geriledi. Banka 20-30 baz puan net faiz marjı daralma beklentisini değiştirmede ancak faizlerin beklenenden daha uzun süre yüksek seviyelerde kalması durumunda aşağı yönlü bir risk olduğu belirtildi. Bizim tahminimiz 90-100 baz puan daralma olacağı yönünde.

Ücret gelirleri güçlü seyretti - Geçen yılın düşük baz etkisi ile net ücret ve komisyon gelirleri 1Ç21'de çeyreklik yüzde 42, yıllık yüzde 9 arttı. Artışın bir kısmı LYY'den alınan temettü gelirine bağlıydı. Öte yandan, ücret gelirlerinin yüzde 24'ünü oluşturan ticari kredilere bağlı ücret gelirleri çeyreklik bazda yüzde 79 arttı. Operasyonel giderler ise çeyreklik yüzde 4 geriledi.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) gerilese de güçlü kaldı - Akbank'ın konsolide SYR'si, artan kredi ve operasyonel risk, menkul kıymetlerde değerlendirme ve temettü ödemesiyle çeyreklik 130 baz puan gerileyerek yüzde 18.5 oldu.

Değerleme - Hisse son bir yılda %16 düştü ve BIST-100 endeksine görece %39 daha zayıf bir performans gösterdi. 2021 tahminlerimize göre hisse 3,0x F/K ve 0,35x PD/DD çarpanlarından işlem gören Akbank için 7,40 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr
+90-212-276-2727