

27 Ekim 2021

AKBNK

AL

Kapanış (TRL)	5,58	Hedef fiyat (TRL)	8,30		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	29.016 / 3.068	12 aylık getiri / görece getiri (%)	17 / -10		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	3Ç21	2Ç21	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	3.211	2.105	%53	2.772	%16

3Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Beklentinin üzerinde, güçlü net kar - Akbank 2021'in üçüncü çeyreğinde 3 milyar 211 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 2 milyar 772 milyon TL net kar bekliyordu. TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirlerinde artış ile net faiz geliri yılın en güçlü seviyesine yükseldi. Güçlü ücret ve komisyon gelirleri ve düşük karşılık giderleri net karı destekledi. Özsermaye karlılığı üçüncü çeyrekte 575 baz puan çeyreklik artışla yüzde 18,7 oldu.

Krediler sektörünün üzerinde arttı - Akbank'ın TL cinsi kredileri çeyreklik yüzde 10, yıllık yüzde 25 artarken, tüketici kredileri ve kredi kartı harcamalarındaki artış belirleyici oldu. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise çeyreklik bazda yatay seyretti. 3. çeyrekteki hızlanma ile banka yıllık yüzde 20 TL cinsi kredi büyümesi beklentisini 9 aylık dönemde gerçekleştirmiş oldu. Böylece TL kredi büyümesinde ilk 6 ay sonuçları ile oluşan aşağı yönlü risk fazlasıyla telafi edilmiş oldu. YP cinsi kredilerde ise banka daralma beklentisini sürdürdü. Öte yandan, TL cinsi mevduatlar, kredilerden daha hızlı, yüzde 16 artarken, YP cinsi mevduatlar kredilere paralel yatay seyretti. Sonuç olarak toplam kredi/mevduat oranı hafif gerileyerek yüzde 93'te, sektör ortalamasının biraz altında seyretti. Yüksek faize ve hızlı mevduat büyümesine rağmen vadesiz mevduatın toplam içindeki payı hafif gerileyerek yüzde 31'de kaldı.

Net faiz marjı genişledi - Kredi-mevduat makası, TL cinsi mevduat maliyetlerindeki düşüş ile hafif genişledi. Öte yandan, Banka'nın swap maliyetleri çeyreklik bazda artarken TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirleri önemli ölçüde artarak 2 milyar 748 milyon TL oldu. Bu kıymetlerin yüzde 17 enflasyon varsayımı ile değerlemeye tabi tutulması yılın geri kalanı için hala kayda değer yukarı yönlü bir potansiyel oluşturuyor. Sonuç olarak swap maliyetine göre düzeltilmiş net faiz marjı çeyreklik 50 baz puan genişledi. Banka 20-30 baz puan net faiz marjı daralma beklentisini değiştirmede ancak 50 baz puan aşağı yönlü risk olduğu belirtildi. Bizim tahminimiz 90-100 baz puan daralma olacağı yönünde ancak ilave TÜFE getirilerinin etkisiyle gerçekleşme bizim beklentimizden daha iyi olabilir.

Ücret gelirleri güçlü seyretti - Net ücret ve komisyon gelirleri 3Ç21'de çeyreklik yüzde 15, yıllık yüzde 30 arttı. Öte yandan, ücret gelirlerinin yüzde 45'ini oluşturan ödeme sistemleri gelirleri yıllık bazda yüzde 58 arttı. Operasyonel giderler ise çeyreklik yüzde 6 arttı.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) gerilese de güçlü kaldı - Akbank'ın konsolide SYR'si, artan kredi riski ile 60 baz puan gerileyerek yüzde 19,4 oldu.

Değerleme - Hisse son bir yılda %17 artarken BIST-100 endeksine görece %10 daha zayıf bir performans gösterdi. Son 3 aylık dönemde hisse performansı Garanti ve Yapı Kredi'nin oldukça gerisinde kaldı. 2022 tahminlerimize göre 2,7x F/K ve 0,36x PD/DD çarpanlarından işlem gören Akbank için 8,30 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

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