

1 Şubat 2023

AKBNK

AL

Kapanış (TRL)	16,98	Hedef fiyat (TRL)	27,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	88.296 / 4.700	12 aylık getiri / görece getiri (%)	118 / -12		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	4Ç22	3Ç22	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	21.801	17.066	%28	20.325	%7

4Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Beklentinin hafif üzerinde, güçlü net kar - Akbank 2022'in son çeyreğinde 21 milyar 801 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 20 milyar 325 milyon TL net kar idi. TL cinsi kredilerde regülasyonların da etkisiyle sektörün altında seçici büyüme, TL mevduat maliyetindeki artış nedeniyle TL kredi-mevduat makasında daralma, TÜFE'ye endeksli menkul kıymet (TÜFEX) gelirlerinde artış ile net faiz gelirinde yükseliş, ücret ve komisyon gelirlerinde güçlü artış ve operasyonel giderlerde enflasyonun üzerinde artış çeyreğin öne çıkan gelişmeleri. Tüm bunların sonucunda özsermaye karlılığı 2 yüzde puan çeyreklik artışla 4. çeyrekte yüzde 62'ye ulaşırken 2022'nin tamamında %395 kar büyümesiyle özsermaye karlılığı %52 seviyesine ulaştı.

2023 hedefleri: Akbank 2023'te yüzde 40 TL kredi büyümesi (ICBC: yüzde 34), NFM'de 3-4 puan daralma (ICBC: 270 baz puan daralma), yüzde 60 ücret ve komisyon artışı (ICBC: yüzde 40 artış), 100 baz puan net kredi maliyeti, yüzde 30 özsermaye karlılığı (ICBC: yüzde 30) hedefliyor. Paylaşılan hedeflerde Ekim 2023 için %30 TÜFE varsayımı kullanılmıştır. TÜFE'de her 1 puanlık değişim bankanın NFM'sini 7 baz puan, özsermaye karlılığını ise 45 baz puan etkilemektedir. Banka ayrıca 2025'e kadar kredilerde ve mevduatta 3 puan pazar payı artışı, 5 milyon müşteri kazanımı hedefliyor. Banka 3 yıllık dönemde özsermaye karlılığı ve sermaye yeterlilik rasyolarında en iyi banka olmayı hedefliyor.

Kredi büyümesi sektörün hafif altında - Akbank'ın TL cinsi kredileri çeyreklik yüzde 14, yıllık yüzde 59 artarak yıllık yüzde 50 hedefinin üzerinde gerçekleşti. Bireysel kredi kartları ve ticari krediler büyümeye öncülük etti. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise çeyreklik bazda yüzde 1 arttı. TL cinsi mevduatlardaki çeyreklik büyüme yüzde 31 ile sektörün üzerinde arttı. YP cinsi mevduatlar çeyreklik bazda yüzde 11 ile sektörden daha hızlı daraldı. Sonuç olarak toplam kredi/mevduat oranı hafif azalarak yüzde 82,5 oldu. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı hafif gerileyerek yüzde 34 oldu. Yıl sonu itibarıyla, TL mevduatın toplam içindeki payı yüzde 55'e ulaştı. Banka 2023'te yüzde 40 TL kredi büyümesi, yüzde 5'in altında YP kredi büyümesi hedefliyor.

Net faiz marjı genişledi - Kredi-mevduat makası, TL cinsi mevduat maliyetinde artış nedeniyle daraldı. Öte yandan, bankanın swap maliyetleri çeyreklik bazda yarı yarıya azaldı. TÜFEX gelirleri Ekim ayı TÜFE gerçekleşmesiyle fiyatlanarak 21 milyar 903 milyon TL'ye (önceki: 14 milyar 228 milyon TL) yükselerek, NFM'ye güçlü bir katkı sağladı. Sonuç olarak swap maliyetine göre düzeltilmiş net faiz marjı bankanın kendi hesabına göre konsolide bazda çeyreklik 249 baz puan genişleyerek rekor seviyeye ulaştı. Akbank 2022'de bankanın kendi hesabına göre, bütçelenen yüzde 7,0 marjın üzerinde yüzde 8,2 NFM sağladı. Banka 2023'te 300-400 baz puan NFM daralması bütçeliyor.

Ücret gelirleri güçlü seyretmeye devam etti - Net ücret ve komisyon gelirleri 4Ç22'de, ödeme sistemleri ve işletme kredilerine bağlı ücret gelirlerinin katkısıyla yıllık yüzde 135 gibi oldukça güçlü bir artış gösterdi. Operasyonel giderler ise çeyreklik yüzde 49 artarken insan kaynakları harici giderlerdeki çeyreklik artış yüzde 63 oldu. Ancak, bankanın operasyonel giderler/gelirler rasyosu 4Ç22'de yüzde 19 ile 2022 için hedeflediği yüzde 33'ün hayli altında gerçekleşti. Banka 2023'te yüzde 30 operasyonel giderler/gelirler rasyosu hedefliyor.

Net kredi maliyeti geriledi - Bankanın net kredi maliyeti 2022'de 54 baz puan ile 2022 hedefi olan 100 baz puanın oldukça gerisinde kaldı. Banka 2023 için 100 baz puan net kredi maliyeti bütçeliyor.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) daha da iyileşti - Akbank'ın konsolide SYR'si 150 baz puan artarak yüzde 20,8 oldu ve benzerleri arasında en güçlü SYR rasyosuna sahip banka olmaya devam etti.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 118 artarken BIST-100 endeksine göre yüzde 12 daha zayıf bir performans gösterdi. Güçlü sonuçlar sonrasında en beğendiğimiz hisseler arasında yer alan Akbank için AL önerimizi ve 27,00 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

Araştırma

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

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.