

Yapı Kredi Bankası (YKB) 1Ç21 konsolide olmayan finansallarında piyasa beklentisi olan 1,341 milyon TL'nin üzerinde 1,453 milyon TL net kar açıkladı. Bankanın net karı bir önceki döneme göre %90 ç/ç ve %29 y/y artarken, dönemsel özsermaye karlılığı %11.8 olarak gerçekleşti. Bu sonuçlarla YKB için hedef fiyatımızı 3,10 TL olarak revize ediyor ve AL önerimizi koruyoruz .

YKB için AL önerimizi koruyor ve hedef fiyatımızı 3,10 TL olarak revize ediyoruz. 2021 tahminlerimize göre 0.34x F/DD ve 3.26x F/K çarpanları ile işlem gören YKB hissesi tahminlerimize göre önemli bir potansiyel sunmaktadır. Bankanın güçlü sermaye oranları (SYR:%17.1 ve Çekirdek SYR:%14.1) ve yüksek karşılıkları (Grup 2 ve 3 krediler için sırasıyla %18.3 ve %71.0) olası riskleri önemli ölçüde dengelemektedir. Bireysel segment ağırlığı sektöre göre yüksek olan YKB'nin 2021'deki marj daralması sektöre göre daha az olabilir görüşündeyiz.

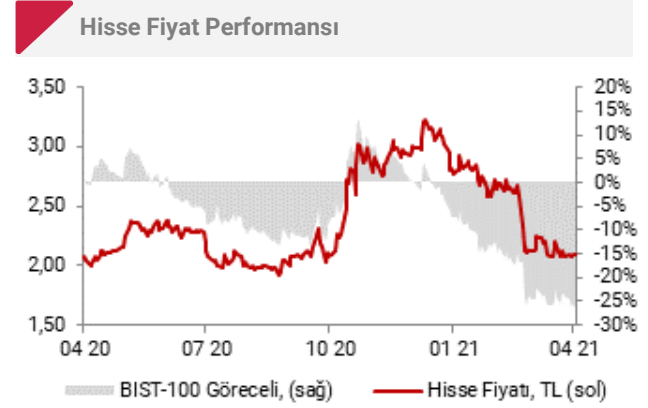
%7.3 TL kredi büyümesi. 1Ç21'de kredi büyümesi kısmen bireysel ağırlıklı olsa da, bir önceki döneme göre daha dengelidir. Bireysel segmentte konut kredileri %4.3 ç/ç, taşıt kredileri %33.0 ç/ç, tüketici kredileri %11.9 ç/ç ve kredi kartı kredileri %5.8 ç/ç artış kaydetmiştir. TL cinsi ticari krediler ise %5.8 ç/ç artmıştır. Döviz cinsi krediler ise daralma eğilimini korumuş ve bu dönemde Dolar bazında %4.3 ç/ç daralmıştır. YKB'nin 2021 yılında TL kredi ve kısmen bireysel segment ağırlıklı bir kredi büyümesi elde edebileceğini öngörüyoruz.

TL mevduat artışı %10.8 ç/ç. YKB'nin TL mevduatları 1Ç21'de %10.8 artarken, YP mevduatları ise %1.2 ç/ç Dolar bazında daralmıştır. Bu yüksek oranlı TL mevduat artışına ve dönem içerisinde yükselen mevduat faizlerine bağlı olarak, vadesiz mevduatın toplam mevduat içerisindeki payı 240 baz puan kadar daralarak %33.2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Mevduatlar kredilere göre daha hızlı büyüdüğü için mevduatın krediye dönüşüm oranı %95.0 ile oldukça rahat bir seviyededir (TL tarafta %144). Güçlü SYR ile birlikte değerlendirildiğinde 2021 yılında YKB'nin yüksek bir kredi büyüme oranı elde edebileceğini düşünüyoruz.

Net faiz marjı 180 baz puan kadar daralmıştır. TL mevduatın marj üzerindeki olumsuz etkisini TL kredilerin getirisi telafi etmiş olsa da, TÜFE'ye endeksli bonoların daha düşük katkısı ve swap maliyet ve giderlerindeki artış dönemsel net faiz marjını baskılamıştır. 2Ç21 içerisinde de bu baskının azalan bir şekilde devam etmesini beklemek ile birlikte 3Ç21'den itibaren yerini toparlanmaya bırakmasını bekliyoruz. Gerek kredilerin katkısı gerekse de fonlama maliyetlerindeki beklediğimiz gerileme ile tüm yıl için ~60 baz puan daralma olabileceği fikrindeyiz.

Takipteki kredi oranı 100 bps azalarak %5.4 olmuştur. Net takibe dönüşümün -774 milyon TL olması (tahsilat takibe intikalden daha yüksek) ve banka 1.0 milyar TL'lik takipteki kredi portföyünden sildiği için, takipteki kredi oranı bir önceki döneme göre 100 baz puan gerilemiştir. Grup 2 kredilerin toplam krediler içerisindeki oranı değişmeden %15.9 olarak gerçekleşmiştir. Yeniden yapılandırılan kredilerin oranı da yine hiç değişmeden %7.2 olmuştur. Banka önemli ölçüde karşılık ayırmış olduğu için 2020 yılında %3.3 olarak hesapladığımız kredi risk maliyeti oranının 2021'de %2.3'e gerilemesi öngörmekteyiz. 1Ç21'de de bu oranın %2.3 olarak gerçekleştiğini görüyoruz. Takipteki krediler/Toplam karşılık seviyesinin bir yıl içerisinde yaklaşık 40 yüzde puan artması bankanın olası risklere karşı oldukça iyi konumlandığını göstermektedir.

YKB'nin %16.2 y/y bankacılık hizmet geliri artışı ve %10.8 y/y faaliyet gideri artışını oldukça başarılı olarak değerlendiriyoruz. Geçen yılın yüksek baz etkisine rağmen bankacılık hizmet gelirlerindeki artışın yüksek kredi büyümesi sayesinde önemli bir artış kaydettiğini düşünüyoruz. Faaliyet giderleri tarafında ise enflasyon altında kalan artışın verimlilik artışı anlamında bankanın kat ettiği yolu göstermesi açısından kayda değer olarak değerlendiriyoruz.



Öneri ve Hedef Fiyat

| Hisse Kodu | YKBNK TI |
|-------------------------------|-------------|
| Öneri | AL |
| Hisse Fiyatı, TL | 2,10 |
| Hedef Hisse Fiyatı, TL | 3,10 |
| Yükselme Potansiyeli | 48% |
| Halka Açıklık Oranı | 30% |
| Piyasa Değeri, TL mln | 17.739 |

Kaynak: Piyasa verileri 30 Nisan 2021 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

| TL mln | 2019 | 2020 | 2021T | 2022T |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|
| Net Faiz Geliri | 11.761 | 14.703 | 15.112 | 17.931 |
| Operasyonel Gelir | 2.286 | 3.477 | 4.504 | 7.853 |
| Net Kar | 3.600 | 5.080 | 5.444 | 7.859 |
| Hisse Başı Özkaynak | 4,88 | 5,63 | 6,22 | 7,08 |
| Hisse Başı Kar | 0,43 | 0,60 | 0,64 | 0,93 |
| Temettü Oranı | 0% | 10% | 10% | 10% |
| Aktifler | 387.496 | 459.694 | 528.691 | 615.331 |
| Özsermaye | 41.188 | 47.564 | 52.501 | 59.816 |
| Özkaynak Karlılığı | 9,0% | 11,5% | 11,0% | 13,9% |
| Aktif Karlılığı | 1,0% | 1,2% | 1,1% | 1,4% |
| Maliyet/Gelir | 35,4% | 34,1% | 40,8% | 40,0% |
| F/K | 5,28 | 3,99 | 3,26 | 2,26 |
| F/DD | 0,46 | 0,43 | 0,34 | 0,30 |
| Aktif Büyümesi | 11% | 19% | 15% | 16% |
| Kar Büyümesi | -23% | 41% | 7% | 44% |

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Finansal Rasyolar

| Operasyonel Verimlilik Rasyoları | 03 20 | 12 20 | 03 21 |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Grup 1 Kredi Oranı | 78,7% | 78,0% | 78,8% |
| Grup 2 Kredi Oranı | 14,5% | 15,9% | 15,9% |
| Yapılandırılmış Krediler Oranı | 8,8% | 7,2% | 7,2% |
| Grup 3 (Takip) Kredi Oranı | 7,1% | 6,4% | 5,4% |
| Grup 1 Karşılık Oranı | 0,6% | 1,1% | 1,1% |
| Grup 2 Karşılık Oranı | 14,6% | 17,5% | 18,3% |
| Grup 3 Karşılık Oranı | 66,2% | 69,4% | 71,0% |
| Toplam Provizyon Oranı | 103,0% | 127,2% | 142,1% |
| Vadesiz Mevduat Oranı | 23,6% | 35,6% | 33,2% |
| Toplam Kredi/Mevduat | 88,7% | 98,3% | 95,0% |
| TL Kredi/Mevduat | 112,4% | 148,5% | 144,0% |
| YP Kredi/Mevduat | 68,0% | 62,8% | 60,7% |

| Karlılık Rasyoları | 03 20 | 12 20 | 03 21 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|
| Net Faiz Marjı (NFM) | 4,8% | 5,1% | 3,6% |
| Kredi/Mevduat Faiz Makası | 6,5% | 5,0% | 5,3% |
| TL Kredi/Mevduat Faiz Makası | 6,3% | 3,2% | 2,3% |
| YP Kredi/Mevduat Faiz Makası | 5,6% | 4,5% | 5,9% |
| Brüt Kredi Risk Maliyet Oranı | 4,4% | 3,6% | 2,9% |
| Net Kredi Risk Maliyet Oranı | 3,7% | 3,1% | 2,3% |
| BHG / Operasyonel Giderler | 72,8% | 51,7% | 76,4% |
| BHG / Aktifler | 1,4% | 1,2% | 1,4% |
| Operasyonel Giderler / Aktifler | 2,0% | 2,2% | 1,8% |
| Operasyonel Marj | 0,5% | 1,3% | 0,9% |
| Maliyet / Gelir Oranı | 31,3% | 42,8% | 35,8% |

| Aktif Karlılığı Rasyoları | 03 20 | 12 20 | 03 21 |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|
| Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye) | 9,8 | 9,7 | 9,9 |
| Özsermaye Karlılığı | 10,9% | 6,5% | 11,8% |
| Aktif Karlılığı | 1,1% | 0,7% | 1,2% |
| Sermaye Yeterlilik Oranı | 17,5% | 18,2% | 17,1% |
| Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı | 14,5% | 15,0% | 14,1% |

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Özet Finansal Tablolar
YAPI KREDİ BANKASI

| BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln | 03 20 | 12 20 | 03 21 |
|---------------------------------|---------|---------|---------|
| Krediler | 235.008 | 270.016 | 289.764 |
| TL | 140.069 | 169.120 | 181.413 |
| YP | 94.939 | 100.896 | 108.351 |
| YP, \$ mln | 14.451 | 13.599 | 13.014 |
| Menkul Kıymetler | 61.085 | 76.605 | 85.830 |
| Faiz Kazanan Varlıklar | 344.621 | 391.146 | 425.802 |
| Aktifler | 412.262 | 459.694 | 504.877 |
| Mevduatlar | 244.171 | 254.280 | 281.824 |
| TL | 116.636 | 108.322 | 120.019 |
| YP | 127.535 | 145.958 | 161.804 |
| YP, \$ mln | 19.413 | 19.672 | 19.434 |
| Özsermaye | 41.941 | 47.564 | 50.766 |

| BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln | 03 20 | 12 20 | 03 21 |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Faiz Geliri | 7.699 | 9.828 | 9.783 |
| Krediler | 6.153 | 6.710 | 7.571 |
| Menkul Kıymetler | 1.290 | 2.891 | 1.992 |
| Diğer | 255 | 227 | 220 |
| Faiz Giderleri | 3.726 | 4.787 | 6.073 |
| Mevduat | 2.199 | 2.669 | 3.359 |
| Borçlanma | 1.527 | 2.118 | 2.713 |
| Net Faiz Geliri (NFG) | 3.973 | 5.040 | 3.710 |
| Swap Gelir/Gider | -646 | -1.029 | -1.384 |
| Swap ile Uyarlanmış NFG | 3.327 | 4.011 | 2.326 |
| Karşılık Giderleri (Grup1-2-3) | 2.521 | 2.498 | 2.092 |
| Takipten Tahsilat | 381 | 390 | 486 |
| Net Karşılık Giderleri | 2.140 | 2.108 | 1.606 |
| Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG) | 1.423 | 1.338 | 1.654 |
| Operasyonel Giderler | 1.954 | 2.590 | 2.165 |
| Personel Giderleri | 858 | 1.006 | 923 |
| Personel Dışı Giderler | 1.096 | 1.583 | 1.241 |
| Net Operasyonel Gelir | 656 | 652 | 209 |
| İştiraklerden Gelirler | 207 | 203 | 352 |
| Diğer Operasyonel Gelir/Gider | 522 | 366 | 1.169 |
| Vergi Öncesi Kar/Zarar | 1.384 | 1.221 | 1.731 |
| Net Kar/Zarar | 1.129 | 765 | 1.453 |

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Dinamik Menkul Değerler A.Ş.

Araştırma

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340
Beşiktaş İSTANBUL

Telefon: (212) 371 0100

E-posta: arastirma@dinamikmenkul.com.tr

Faks: (212) 353 1046

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler 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 raporda yer alan bilgiler Dinamik Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan Dinamik Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.