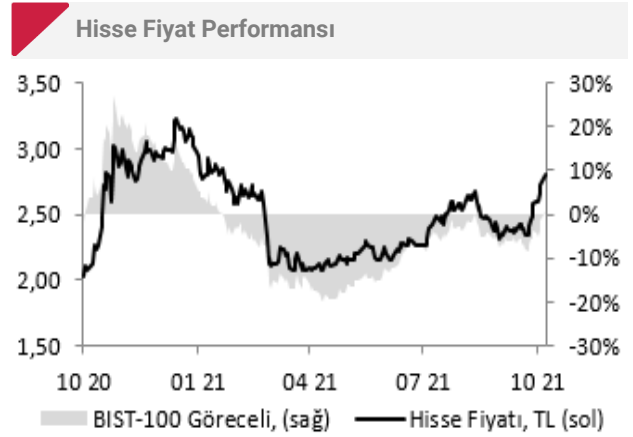


Yapı Kredi Bankası 3Ç21 konsolide olmayan finansallarında 3,247 milyon TL net kar açıkladı. Bankanın karı %45.4 ç/ç ve %75.2 y/y artarken dönemsel özsermaye karlılığı %24.0 olarak gerçekleşti. Net kar 2,871 milyon TL'lik piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Beklentilerden daha düşük karşılık giderleri ve beklentilerden daha yüksek net faiz geliri net kar tahminlerindeki sapmanın ana nedenleri olabilir.

- * **Yapı Kredi Bankası için AL önerimizi korurken hedef fiyatımızı 4.20 TL'ye yükseltiyoruz (Önceki: 3.50 TL).** 2021 kar tahminlerimizi enflasyona endeksli bonoların getirilerindeki yükselişe ve kredi risk maliyetinin daha düşük seyrine bağlı olarak 7.6 milyar TL'den 9.0 milyar TL'ye yükselttik. 2022 kar tahminimizi ise yaklaşık 8.1 milyar TL'den 10.0 milyar TL seviyesine revize ettik. 2022 tahminlerimize göre 0.35x F/DD ve 2.37x F/K çarpanları ile işlem gören Yapı Kredi Bankası hisseleri önemli bir değer sunmaktadır. Bankanın güçlü sermaye oranları (SYR:%17.5 ve Çekirdek SYR:%15.0), yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için sırasıyla %18.4 ve %71.6) olası riskleri önemli ölçüde karşılarken, sektörden daha hızlı kredi büyümesine de alan açmaktadır.
- * **%10.8 ç/ç TL kredi büyümesi.** Dengeli bir kredi büyüme kompozisyonu yakalayan bankanın bireysel kredileri %12.3 ç/ç ve TL Ticari kredileri de %9.3 ç/ç artış kaydetmiştir. Kredi kartı kredileri ve genel amaçlı tüketici kredileri sırası ile %15.8 ve %11.2 artış kaydederken, konut kredileri ise %13.4 artmıştır. YP krediler ise Dolar bazında daralma eğilimini koruyarak %3.8 ç/ç ve 12.4% y/y daralmıştır.
- * **Toplamda mevduatın krediye dönüşüm oranı %94.8 ile düşük bir seviyededir.** TL tarafta ise %13.6 ç/ç TL mevduat artışı nedeniyle 320 baz puan kadar iyileşerek %144.7 olarak gerçekleşmiştir. Güçlü SYR ile birlikte değerlendirildiğinde yılın kalan kısmında yapı Kredi Bankası sektörün üzerinde bir kredi büyüme oranı yakalayabilir.
- * **Marj genişlemesi 88 baz puan.** YP krediler ve ve swap giderleri net faiz marjı üzerine olumsuz etki yaparken, TÜFE'ye endeksli bonolar ve TL krediler marj genişlemesine imkan sağlamıştır. TL kredi/mevduat faiz makası da belirgin şekilde genişlemeye devam etmiş ve marja 42 baz puan katkı sağlamıştır. Fonlama maliyetlerindeki gerileme ile 4Ç21'de daha yüksek bir marj bekliyoruz. Bankanın TÜFE'ye endeksli bonoları %17.5 ile değerliyor olması da 4Ç21'de net faiz gelirin olumlu bir katkı sağlayacaktır. 2021'de 70 baz puanlık bir marj daralması, 2022'de ise 50 baz puanlık genişleme bekliyoruz.
- * **Takipteki kredi oranı 20 bps düşerek %5.0 olmuştur.** Bu dönemde takibe intikal oldukça düşük gerçekleşmiştir. Grup 2 kredilerin toplam içerisindeki payı ise bir önceki döneme göre 70 baz puan azalarak %15.1 olarak gerçekleşmiştir. Yeniden yapılandırılan kredilerin oranı ise 10 baz puan azalarak %7.9 olmuştur. Herhangi bir aktiften silme/takipten satış olmadığı varsayımı altında takipteki kredi oranının 2021 yılında 170 bps kadar azalmasını öngörüyoruz (%4.7). Banka önemli ölçüde karşılık ayırmış olduğu için 2020 yılında %3.3 olarak hesapladığımız kredi risk maliyeti oranının ise 2021 yılında belirgin bir şekilde azalarak %1.3 seviyesinde olmasını öngörüyoruz.



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	YKBNK TI
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	2,80
Hedef Hisse Fiyatı, TL	4,20
Yükselme Potansiyeli	50%
Halka Açıklık Oranı	30%
Piyasa Değeri, TL mln	23.652

Kaynak: Piyasa verileri 1 Kasım 2021 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

TL mln	2019	2020	2021T	2022T
Net Faiz Geliri	11.761	14.703	15.294	21.506
Operasyonel Gelir	2.286	3.337	8.359	11.191
Net Kar	3.600	5.080	9.041	9.999
Hisse Başı Özkaynak	4,88	5,63	6,85	7,93
Hisse Başı Kar	0,43	0,60	1,07	1,18
Temettü Oranı	0%	10%	10%	10%
Hisse Başı Temettü	0,00	0,06	0,11	0,12
Özsermaye	41.188	47.564	57.882	66.978
Özkaynak Karlılığı	9,0%	11,5%	17,1%	16,1%
Aktif Karlılığı	1,0%	1,2%	1,7%	1,5%
Maliyet/Gelir	35,4%	34,1%	36,5%	36,2%
F/K	5,28	3,99	2,62	2,37
F/DD	0,46	0,43	0,41	0,35
Aktif Büyümesi	11%	19%	30%	18%
Kar Büyümesi	-23%	41%	78%	11%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	03 21	06 21	09 21
Grup 1 Kredi Oranı	78,8%	79,1%	80,1%
Grup 2 Kredi Oranı	15,9%	15,8%	15,1%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	7,2%	8,0%	7,9%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	5,4%	5,2%	5,0%
Grup 1 Karşılık Oranı	1,1%	1,1%	1,0%
Grup 2 Karşılık Oranı	18,3%	18,2%	18,4%
Grup 3 Karşılık Oranı	71,0%	71,3%	71,6%
Toplam Provizyon Oranı	142,1%	143,9%	145,1%
Vadesiz Mevduat Oranı	33,2%	37,7%	37,9%
Toplam Kredi/Mevduat	95,0%	97,6%	94,8%
TL Kredi/Mevduat	144,0%	147,9%	144,7%
YP Kredi/Mevduat	60,7%	61,9%	57,1%

Karlılık Rasyoları	03 21	06 21	09 21
Net Faiz Marjı (NFM)	3,6%	4,4%	5,5%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	5,3%	5,7%	6,1%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	2,3%	2,4%	3,2%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	5,9%	5,8%	5,4%
Brüt Kredi Risk Maliyet Oranı	2,9%	1,1%	1,0%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	2,3%	0,6%	0,5%
BHG / Operasyonel Giderler	76,4%	71,4%	82,6%
BHG / Aktifler	1,4%	1,3%	1,4%
Operasyonel Giderler / Aktifler	1,8%	1,8%	1,7%
Operasyonel Marj	0,9%	2,5%	3,8%
Maliyet / Gelir Oranı	35,8%	38,3%	31,5%

Aktif Karlılığı Rasyoları	03 21	06 21	09 21
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	9,9	9,9	10,0
Özsermaye Karlılığı	11,8%	17,3%	24,0%
Aktif Karlılığı	1,2%	1,7%	2,4%
Sermaye Yeterlilik Oranı	17,1%	18,1%	17,5%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	14,1%	15,5%	15,0%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Özet Finansal Tablolar

YAPI KREDİ BANKASI

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	03 21	06 21	09 21
Krediler	289.764	300.319	318.965
TL	181.413	189.520	209.960
YP	108.351	110.799	109.004
YP, \$ mln	13.014	12.764	12.277
Menkul Kıymetler	85.830	90.032	100.874
Faiz Kazanan Varlıklar	425.802	441.456	476.972
Aktifler	504.877	521.003	559.015
Mevduatlar	281.824	283.286	311.452
TL	120.019	121.691	138.240
YP	161.804	161.595	173.212
YP, \$ mln	19.434	18.616	19.509
Özsermaye	50.766	52.412	55.774

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	03 21	06 21	09 21
Faiz Geliri	9.783	11.791	13.789
Krediler	7.571	8.589	9.438
Menkul Kıymetler	1.992	2.901	4.011
Diğer	220	300	340
Faiz Giderleri	6.073	7.027	7.439
Mevduat	3.359	3.839	4.028
Borçlanma	2.713	3.188	3.411
Net Faiz Geliri (NFG)	3.710	4.764	6.350
Swap Gelir/Gider	-1.384	-1.574	-1.960
Swap ile Uyarlanmış NFG	2.326	3.190	4.390
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	2.092	852	808
Takipten Tahsilat	486	390	448
Net Karşılık Giderleri	1.606	462	360
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	1.654	1.631	1.930
Operasyonel Giderler	2.165	2.283	2.338
Personel Giderleri	923	958	980
Personel Dışı Giderler	1.241	1.325	1.357
Net Operasyonel Gelir	209	2.076	3.623
İştiraklerden Gelirler	352	267	324
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	1.169	417	268
Vergi Öncesi Kar/Zarar	1.731	2.760	4.215
Net Kar/Zarar	1.453	2.233	3.247

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.