

Yapı Kredi Bankası

AL

Kapanış (TRL)	2,80	Hedef fiyat (TRL)	4,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	23,652 / 2,482	12 aylık getiri / görece getiri (%)	33 / -3		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	3Ç21	2Ç21	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	3.247	2.233	%45	2.871	%13

3Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Beklentinin üzerinde, güçlü net kar - Yapı Kredi 2021'in üçüncü çeyreğinde ortalama beklentinin yüzde 13 üzerinde, 3 milyar 247 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 2 milyar 871 milyon TL net kar bekliyordu. Net kar çeyreklik yüzde 45, yıllık yüzde 75 artarken, özsermaye karlılığı çeyreğe göre 670 baz puan artışla yüzde 24,0 oldu.

Banka TL kredi ve mevduatta pazar payı kazanmayı sürdürdü - Yapı Kredi'nin toplam brüt kredileri çeyreklik yüzde 6 artarken, bu dönemde TL cinsi krediler yüzde 10 arttı, yabancı para (YP) cinsi krediler yüzde 1 daraldı. Banka, 2021'de TL cinsi kredilerin yüzde 25 büyüme hedefinin üzerinde yüzde 30'a yakın büyüebileceğini tahmin ediyor. Banka fonlama tarafında da güçlü bir büyüme sergileyerek TL cinsi mevduatları çeyreklik yüzde 14 artırdı. Aynı dönemde YP mevduatları da çeyreklik bazda yüzde 5 arttı. Toplam mevduatta vadesiz mevduatın payı yatay bir seyirle yaklaşık yüzde 38 oldu.

Net faiz marjı çeyreklik bazda genişledi - Bankanın toplam kredi-mevduat faiz makası genişlemesi, TL tarafındaki 79bp genişlemenin katkısıyla 38 baz puan oldu. TÜFE'ye endeksli menkul kıymet (TÜFEX) gelirleri 3Ç21'de yüzde 17,5 ile değerlendirirken TÜFEX gelirleri çeyreklik yüzde 59 artışla 2 milyar 656 milyon TL'ye yükseldi ve hem net faiz marjına hem de net kar artışına önemli katkı yaptı. Öte yandan, swap maliyetleri de çeyreklik yüzde 23 artışla 1 milyar 789 milyon TL oldu. Sonuç olarak, 3Ç21 net faiz marjı bankanın kendi hesabına göre (TÜFEX gelirlerinin normalleştirilmesiyle) 89 baz puan genişledi. Genişlemenin hem TÜFE etkisiyle hem de kredi-mevduat makasında devam eden iyileşme ile 4. çeyrekte de devam etmesini bekliyoruz. Banka 2021 yılında net faiz marjında yıllık 50 baz puan daralma bekliyor. İlk 9 aylık daralma 79 baz puan olarak gerçekleşti.

Ücret gelirleri güçlü seyretmeye devam etti - Net ücret ve komisyon gelirleri 3Ç21'de çeyreklik yüzde 18, yıllık yüzde 43 arttı. Ücret ve komisyonlardaki artış tüm kalemlere yayılmış olsa da ödeme sistemleri ve para transferi yoluyla sağlanan gelirlerdeki artış ön plana çıktı. Banka 2021'de ücret ve komisyonlarda yıllık yaklaşık yüzde 25 dolayında bir artış bekliyor.

Varlık kalitesi - Yapı Kredi'nin tahsili gecikmiş alacaklarının toplam kredilere oranı 27 baz puan gerileyerek %5,0 olurken net takibe intikaller 24 milyon TL'de kaldı. 2. grup kredilerin toplam içindeki payı hafif azalarak %15,1'e gerilerken, yeniden yapılandırılan kredilerin payı yüzde 7,9'da oransal olarak yatay seyretse de nominal olarak 1 milyar TL artışla 27 milyar TL'ye ulaştı. Toplam karşılık oranı %7,1 ile benzerlerinin üstünde kalmaya devam etti. Bu dönemde net risk maliyeti, 51 baz puan ile normal seviyelerin oldukça altında kaldı.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) güçlü kaldı - Yapı Kredi Bankası'nın konsolide SYR'si, güçlü büyümenin etkisiyle çeyreklik bazda hafif gerileyerek yüzde 16,0 oldu. Banka SYR'de 400 baz puan üzerinde bir tampon tutmayı sürdürdü.

Değerleme - Hisse son bir yılda %33 artsa da BIST-100 endeksine göre %3 daha zayıf bir performans gösterdi. 2022 tahminlerimize göre 2,55x F/K ve 0,37x PD/DD çarpanlarından işlem gören Yapı Kredi Bankası için 4,00 TL hedef değeri ile AL önerimizi sürdürüyoruz.

Araştırma

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