

Yapı Kredi Bankası

Endeksin Üzerinde Getiri

Hisse Fiyatı: 3.32TL
12 Aylık Hedef: 4.00TL

Hakan Aygün

hakan.aygunr@akyatirim.com.tr

Beklentinin üzerinde kâr öngörüsü

Öz kaynak kârlılığında 300 baz puan kadar artış öngörüsü. Yapı Kredi maddi öz kaynak kârlılık oranının 2020'de %12'ye yakın ve 2021'de %15 civarında olmasını bekliyor. Buna göre 2021 net kâr beklentisinin 7,5 – 8,0 milyar TL aralığında olduğunu hesaplıyoruz. Banka için ortalama analist beklentileri bu tutarın %10-15 altında, bizim net kâr tahminimiz ise 7.1 milyar düzeyinde bulunuyor.

Faiz beklentisi rakiplerden iyimser. Banka reel büyümenin 2020'de %1,0 ve 2021'de %4,0 olmasını; enflasyonun Ekim (TÜFE'ye endeksli tahviller için 190 baz puan düşüş) ve 2021 sonunda %10'a gerilemesini bekliyor. Yapı Kredi enflasyondaki gerileme eğilimiyle birlikte TCMB faiz indirimlerinin 2Ç21'de başlamasını ve politika faizinin enflasyonun 200 baz puan üzerinde kalmasını bekliyor. Buna göre 2021 sonunda politika faizi %12 olarak öngörülmüş. Rakiplerine göre Yapı Kredi'nin enflasyon ve faiz beklentilerinin daha iyimser olduğu görülüyor.

Kredilerde ortalamadan yüksek büyüme: Banka 2021'de TL kredilerde %18 büyüme ve döviz kredilerde daralma öngörüyor. Artışın KOBİ ve ihtiyaç kredileri ağırlıklı olması bekleniyor. TL kredi/mevduat oranının mevcut seviyesinin de korunacağı belirtildi. Bankanın kredi artış öngörüsü tahmin paylaşan bankalar arasında üst tarafa yakın duruyor.

Kredi risk maliyetinde düşüş. Covid-19 esnekliklerinin sona ermesiyle takibe dönüşümlerin hızlanması ve sorunlu kredi oranının 2021'de %6,5'ten %7,0'a çıkması bekleniyor. Ancak önden yüklemeli karşılık ayırma politikası nedeniyle, kredi risk maliyetinin 2021'de 75 baz puan gerileyerek 200 baz puanın altına geleceği öngörülüyor. Bu oranın gelecek yıldan itibaren 100-150 baz puanda normalleşmesi bekleniyor.

Net faiz marjında 30 baz puan düşüş: 2021 net faiz marjının 30 baz puan düşüşle yeniden 2019 yılı düzeyine gerilemesi bekleniyor. TCMB faiz indirimleri rakiplere göre daha iyimser ve net faiz marjına destek veriyor. Enflasyondaki direnç bu eğilimi zorlayacak olsa da öngöründe -15 baz puan hesaplanan TÜFE tahvili kaynaklı marj etkisini sınırlar. YKB ayrıca gerek hazine pozisyonları gerekse müşteri işlemleri ile hazine gelirlerinin önceki yıla göre artmasını bekliyor (kur koruması hariç).

Komisyon gelirlerinde %15 artış: 2020'deki düşük tek haneli büyümeden sonra komisyon gelirinin çeşitlendirme ve artan bankacılık işlemleri ile birlikte 2021'de %15 artacağı tahmin ediliyor. Özellikle bankacılık işlemleri, sigorta ve yatırım ürünlerinin komisyonlara kuvvetli destek vermesi bekleniyor.

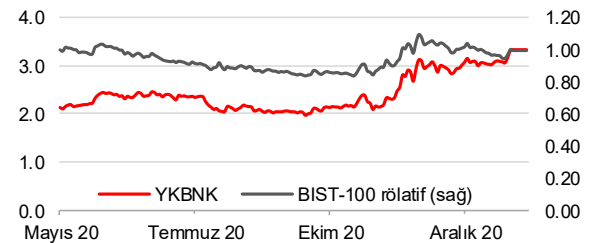
Faaliyet giderlerinde de %15 artış: Yapı Kredi 2021 yılında faaliyet giderlerinin de %15 artmasını bekliyor. Faaliyet akışına ilişkin maliyetlerde %10'un altında artış öngörülürken, mevzuata bağlı giderler ile büyüme ve teknoloji yatırımlarına ilişkin giderlerin ortalama yukarı çekmesi bekleniyor.

Bloomberg Kodu	YKBNK TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY4.00
Son kapanış, TL/hisse	3.32
Yukarı potansiyel	%20
Halka açıklık oranı	%30
Piyasa değeri, TL mn	28,044

Finansal veriler	2019	2020F	2021T	2022T
Özet BDDK Finansallar, TLmn				
Özsermaye	41,188	47,656	54,756	64,256
Net kar	3,600	5,250	7,100	9,500

Büyüme, y/y				
Özsermaye	%6	%16	%15	%17
Net kar	-%23	%46	%35	%34
F/K	5.3	3.9	3.9	3.0
F/DD	0.5	0.4	0.5	0.4
Özsermaye karlılığı	%9	%12	%14	%16

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%16	%54	%39	%8
BIST 100 rölatif	%1	%17	-%2	%3
AOİH, TRYmn	722	966	586	853



Ortaklık yapısı	
Koç Finansal Hizmetler	%41
UniCredit	%20
Koç Holding	%9
Halka Açık	%30

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların İnternet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2020