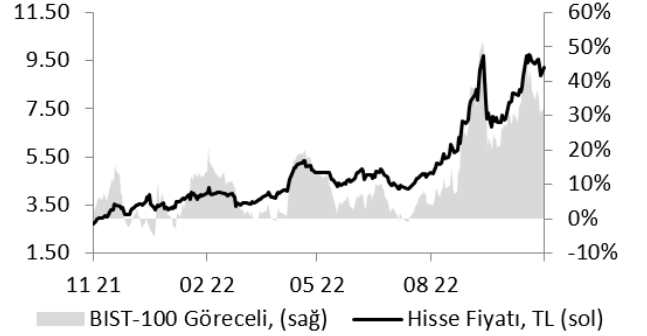


Yapı Kredi Bankası 3Ç22 konsolide olmayan finansallarında 16.1 milyar TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 14.7 milyar TL idi. Bankanın net kar rakamı %35 ç/ç artarken, geçen yılın aynı dönemine göre ise beş katlık artış kaydetmiştir. Bu dönemde özsermaye karlılığı %62.4 olarak gerçekleşmiştir.

* **Yapı Kredi Bankası için AL önerimizi koruyor, hedef fiyatımızı 7.40 TL'den 12.20 TL'ye yükseltiyoruz.** %15.8 TL kredi büyümesi, 249 bps ç/ç marj artışı (TÜFE'ye endeksli bono getirisindeki artış 222 bps katkı sağlarken, mevduat dışı yükümlülüklerin 28 bps aşağı yönlü etkisi ve TL kredi/mevduat faiz farkının 10 bps sınırlı olumlu katkısı görülüyor), vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payının yaklaşık 3.5 puanlık ç/ç gerilemesine rağmen %39.2 olarak gerçekleşmesi, faaliyet giderlerinin ve bankacılık hizmet gelirlerinin 9A22'de sırası ile yıllık %93 ve %85 artışı ve krediler için ayrılan toplam karşılık oranının 9.1 puan ç/ç artış ile %172.1 seviyesine yükselmesi bızce bu dönemin ön plana çıkan hususlarıdır. 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 0.47x F/DD ve 1.57x F/K çarpanları ile işlem gören Yapı Kredi Bankası'nın 2022'de %430 kar artışı ile %56.2 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için %19.3 ve %68.7) ve %20.4 SYR (Çekirdek SYR: %16.3) ile olası risklere karşı oldukça korunaklı olduğunu düşünüyoruz.

* **2023 beklentilerimizi yukarı yönlü revize ettik.** Yapı Kredi Bankası'nın 2022 yılında 55.6 milyar TL, 2023 yılında ise yıllık %13 gerileme ile 48.4 milyar TL kar elde etmesini bekliyoruz. Enflasyona endeksli bonolar için TCMB beklenti anketindeki 1 yıl ileriye dönük enflasyon beklentisini kullanıyoruz (yaklaşık %40). Ekim ayı için yine beklenti anketi sonuçlarına göre yıllık %80-85 civarında bir enflasyonu bu yılki tahminlerimize baz aldık. 2023 yılında enflasyondaki gerilemeyle faiz kazandıran varlıklarının yaklaşık %11.7'sini oluşturan TÜFE'ye endeksli bonolar daha düşük bir katkı sağlayabilir. 2023 yılında enflasyon paralelinde bir TL kredi ve kredi büyümesinin kısmen gerisinde bir TL mevduat büyümesi yakalanabilir. TL kredi mevduat faiz makasının ise 4Ç22'de gerilemeye devam etmesini ve 2023 yılında ise 2022'ye göre yaklaşık 70 bps kadar gerilemesini öngörüyoruz. Swap ile düzeltilmiş net faiz marjını da 2022 yılında beklediğimiz %9.7'nin 220 bps kadar altında öngörüyoruz. Kredi kalitesinde gerek Yapı Kredi Bankası gerekse de sektör için önemli bir risk öngörmüyoruz. Kredi faiz oranlarının üzerinde ciro ve gelir artışları şirketlerin ve bireylerin borç ödeme kapasitesini destekliyor. Olası takibe intikaller ise yüksek karşılık oranları sayesinde kolaylıkla absorbe edilebilir. Bankacılık hizmet gelirlerinde iyi bir yılın ardından yavaşlama olabilir, beklentimiz 2022'de yıllık %79, 2023'te ise %39 artış yönünde. Faaliyet giderleri ise 2023'te de enflasyon beklentilerine paralel %42 seviyesinde olabilir. Bu varsayımların ardında 2023 yılında 48.4 milyar TL net kar ve %32 civarında bir özsermaye karlılığı olabileceğini modelliyoruz.

Hisse Fiyat Performansı



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	YKBNK
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	9.21
Hedef Hisse Fiyatı, TL	12.20
Yükselme Potansiyeli	32%
Halka Açıklık Oranı	30%
Piyasa Değeri, TL mln	77,797

Kaynak: Piyasa verileri 31 Ekim 2022 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

TL mln	2020	2021	2022T	2023T
Net Faiz Geliri	14,703	15,919	71,268	71,784
Operasyonel Gelir	3,337	5,067	55,950	52,525
Net Kar	5,080	10,490	55,583	48,419
Hisse Başı Özkaynak	5.63	7.52	15.72	20.79
Hisse Başı Kar	0.60	1.24	6.58	5.73
Temettü Oranı	10%	10%	10%	10%
Hisse Başı Temettü	0.06	0.12	0.66	0.57
Özsermaye	47,564	63,484	132,785	175,646
Özkaynak Karlılığı	11.5%	19.4%	57.7%	31.6%
Aktif Karlılığı	1.2%	1.9%	6.0%	3.7%
Maliyet/Gelir	34.1%	32.6%	18.0%	24.7%
F/K	3.74	1.93	1.40	1.61
F/DD	0.40	0.32	0.59	0.44
Aktif Büyümesi	19%	60%	51%	34%
Kar Büyümesi	41%	107%	430%	-13%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	03 22	06 22	09 22
Grup 1 Kredi Oranı	80.5%	81.9%	82.4%
Grup 2 Kredi Oranı	15.8%	14.5%	14.4%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	9.0%	8.1%	9.1%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	4.0%	3.7%	3.4%
Grup 1 Karşılık Oranı	0.9%	0.9%	0.8%
Grup 2 Karşılık Oranı	19.9%	18.9%	19.3%
Grup 3 Karşılık Oranı	69.1%	68.9%	68.7%
Toplam Provizyon Oranı	167.5%	163.0%	172.1%
Vadesiz Mevduat Oranı	42.6%	42.7%	39.2%
Toplam Kredi/Mevduat	89.6%	91.4%	82.3%
TL Kredi/Mevduat	133.3%	136.7%	112.9%
YP Kredi/Mevduat	60.3%	58.0%	52.8%

Karlılık Rasyoları	03 22	06 22	09 22
Net Faiz Marjı (NFM)	6.3%	9.0%	11.2%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	6.4%	7.7%	7.8%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	2.8%	5.6%	5.6%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	6.3%	6.4%	6.5%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	1.8%	3.0%	1.8%
BHG / Operasyonel Giderler	80.0%	73.8%	69.1%
BHG / Aktifler	1.3%	1.5%	1.6%
Operasyonel Giderler / Aktifler	1.7%	2.0%	2.3%

Aktif Karlılığı Rasyoları	03 22	06 22	09 22
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	10.4	9.8	9.2
Özsermaye Karlılığı	41.0%	55.3%	62.4%
Aktif Karlılığı	3.7%	5.5%	6.6%
Sermaye Yeterlilik Oranı	20.3%	19.5%	20.4%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	15.4%	15.2%	16.3%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Özet Finansal Tablolar

YAPI KREDİ BANKASI

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	03 22	06 22	09 22
Krediler	429,070	482,581	527,634
TL	256,989	306,946	355,532
YP	172,081	175,635	172,101
YP, \$ mln	11,757	10,541	9,293
Menkul Kıymetler	154,436	186,272	209,028
Faiz Kazanan Varlıklar	679,521	704,802	773,773
Aktifler	815,681	930,019	1,029,884
Mevduatlar	449,872	497,066	605,191
TL	185,464	218,708	307,360
YP	264,408	278,358	297,830
YP, \$ mln	18,064	16,707	16,083
Özsermaye	78,110	94,430	112,517

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	03 22	06 22	09 22
Faiz Geliri	19,354	26,569	35,989
Krediler	12,325	15,598	19,409
Menkul Kıymetler	6,615	10,746	16,162
TÜFE'ye Endeksli Bonolar	4,798	8,352	13,029
Diğer	414	224	418
Faiz Giderleri	9,180	11,036	15,285
Mevduat	5,357	6,178	9,586
Borçlanma	3,823	4,857	5,699
Net Faiz Geliri (NFG)	10,174	15,533	20,705
Swap Gelir/Gider	-1,496	-580	-136
Swap ile Uyarlanmış NFG	8,678	14,953	20,569
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	2,736	4,245	2,948
Takipten Tahsilat	863	728	560
Net Karşılık Giderleri	1,873	3,517	2,388
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	2,584	3,198	3,840
Operasyonel Giderler	3,229	4,333	5,562
Personel Giderleri	1,373	1,814	2,298
Personel Dışı Giderler	1,856	2,520	3,264
İştiraklerden Gelirler	577	769	904
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	2,673	3,680	3,844
Vergi Öncesi Kar/Zarar	9,409	14,750	21,208
Net Kar/Zarar	7,258	11,922	16,135

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Dinamik Yatırım

Menkul Değerler A.Ş.

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

Telefon: (212) 371 0100

E-posta: arastirma@dinamikyatirim.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 Yatırım 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 Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.