

Yapı Kredi Bankası 4Ç22 konsolide olmayan finansallarında 17.4 milyar TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 16.5 milyar TL idi. Bankanın net kar rakamı %8 ç/ç artarken, geçen yılın aynı dönemine göre ise yaklaşık beş katlık artış kaydetmiştir. Bu dönemde özsermaye karlılığı %58.4 olarak gerçekleşmiştir. Banka 2022 yılında ise %55.5 özsermaye karlılığı ve yıllık bazda beş katlık artış ile 52.75 milyar TL kar elde etmiştir.

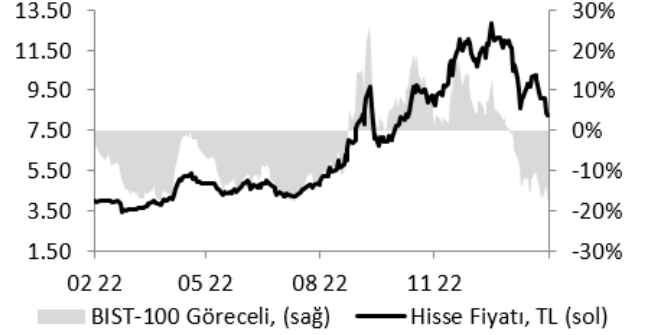
* Yapı Kredi Bankası için AL önerimizi ve 12.70 TL hedef fiyatımızı koruyoruz. Bu dönemin öne çıkan hususları; i) %15.4 ç/ç TL kredi büyümesi, ii) %8.1 ç/ç YP kredi daralması, iii) 391 bps ç/ç marj artışı (TÜFE'ye endeksli bono getirisindeki artış 330 bps katkı sağlarken, TL kredi/mevduat faiz farkı marj üzerinde 83 bps negatif etki yapmıştır), iv) vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payının yaklaşık 1.6 puanlık ç/ç artış ile %40.8 olarak gerçekleşmesi, v) 2.3 milyar TL'lik net takibe initikal ile takipteki kredi oranının %3.4'te yatay kalması, vi) Grup 3 krediler için karşılık oranının 7.4 puanlık ç/ç artış ile %76.1'e ve toplam karşılık oranının da 1.9 puanlık ç/ç artış ile %174 seviyesine yükselmiş olması ve vii) faaliyet giderlerinin ve bankacılık hizmet gelirlerinin 2022'de sırası ile yıllık %118 ve %93 artışı. 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 0.42x F/DD ve 1.69x F/K çarpanları ile işlem gören Yapı Kredi Bankası'nın 2023'te %23 kar daralması ile %28.4 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Bankanın 2022 yılı karından %10 temettü dağıtacağı beklentimiz ile temettü verimliliği %7.6 seviyesindedir. Banka temettü dağıtımının daha yüksek olabileceğini de gözardı etmemektedir. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için %19.2 ve %76.1) ve %21.3 SYR (Çekirdek SYR: %17.5) ile olası risklere karşı oldukça korunaklı olduğunu düşünüyoruz.

* Yapı Kredi Bankası 2023 yılı beklentileri.

- ⇒ i) TL kardi büyümesinin %40'ın altında olmasını,
- ⇒ ii) YP kredilerin daralam eğiliminin evam etmesini,
- ⇒ iii) Net faiz marjının %5'in üzerinde kalmasını (2022: %9.1),
- ⇒ iv) komisyon gelirlerinin %60'ın üzerinde büyümesini,
- ⇒ v) operasyonel giderlerin %100'ün altında artış göstermesini ve
- ⇒ vi) toplam kredi risk maliyetinin ~100 bps civarında olmasını (2022: 147 bps) beklemektedir.

* Bu beklentilerin sonucunda banka özsermaye karlılığını yüksek %20'li seviyelerde beklemektedir. Banka ayrıca enflasyona göre düzeltilmiş özsermaye karlılığının da düşük-orta %10'lu seviyelerde olmasını beklemektedir. Büyüme tarafında beklentimiz bankaya paralel olmakla birlikte marj tarafında 280 bps y/y daralma ile bankaya kıyasla daha iyimseriz. Net kredi risk maliyetinde bizim tahminimiz de 60 bps y/y civarında bir iyileşme. Komisyon gelirlerinde ve operasyonel giderlerde ise banka tahminlerine kıyasla daha düşük büyüme oranları modelliyoruz. Bu beklentilerimiz sonrasında bankanın yönlendirmesine paralel olarak 2023 yılında %28.4 özsermaye karlılığı ve net kar rakamında da %23 y/y bir daralma tahmin ediyoruz.

Hisse Fiyat Performansı



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	YKBNK
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	8.24
Hedef Hisse Fiyatı, TL	12.70
Yükselme Potansiyeli	54%
Halka Açıklık Oranı	30%
Piyasa Değeri, TL mln	69,604

Kaynak: Piyasa verileri 2 Şubat 2023 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

TL mln	2021	2022	2023T	2024T
Net Faiz Geliri	15,919	74,849	70,462	85,930
Operasyonel Gelir	5,067	53,683	40,723	46,153
Net Kar	10,490	52,745	40,597	46,753
Hisse Başı Özkaynak	7.52	14.95	19.13	24.18
Hisse Başı Kar	1.24	6.24	4.81	5.53
Temettü Oranı	10%	10%	10%	10%
Hisse Başı Temettü	0.12	0.62	0.48	0.55
Özsermaye	63,484	126,256	161,579	204,273
Özkaynak Karlılığı	19.4%	55.5%	28.4%	25.9%
Aktif Karlılığı	1.9%	5.7%	3.2%	2.8%
Maliyet/Gelir	32.6%	20.6%	34.2%	36.7%
F/K	2.13	1.01	1.71	1.49
F/DD	0.35	0.42	0.43	0.34
Aktif Büyümesi	60%	50%	33%	27%
Kar Büyümesi	107%	403%	-23%	15%

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

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	06 22	09 22	12 22
Grup 1 Kredi Oranı	81.9%	82.4%	83.6%
Grup 2 Kredi Oranı	14.5%	14.4%	13.2%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	8.1%	9.1%	8.3%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	3.7%	3.4%	3.4%
Grup 1 Karşılık Oranı	0.9%	0.8%	0.9%
Grup 2 Karşılık Oranı	18.9%	19.3%	19.2%
Grup 3 Karşılık Oranı	68.9%	68.7%	76.1%
Toplam Provizyon Oranı	163.0%	172.1%	173.9%
Vadesiz Mevduat Oranı	42.7%	39.2%	40.8%
Toplam Kredi/Mevduat	91.4%	82.3%	79.9%
TL Kredi/Mevduat	136.7%	112.9%	103.7%
YP Kredi/Mevduat	58.0%	52.8%	50.3%

Karlılık Rasyoları	06 22	09 22	12 22
Net Faiz Marjı (NFM)	9.0%	11.2%	15.0%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	7.7%	7.8%	7.3%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	5.6%	5.6%	4.9%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	6.4%	6.5%	7.5%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	3.0%	1.8%	3.6%
BHG / Operasyonel Giderler	73.8%	69.1%	48.5%
BHG / Aktifler	1.5%	1.6%	1.7%
Operasyonel Giderler / Aktifler	2.0%	2.3%	3.5%

Aktif Karlılığı Rasyoları	06 22	09 22	12 22
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	9.8	9.2	8.8
Özsermaye Karlılığı	55.3%	62.4%	58.4%
Aktif Karlılığı	5.5%	6.6%	6.5%
Sermaye Yeterlilik Oranı	19.5%	20.4%	21.3%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	15.2%	16.3%	17.5%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Özet Finansal Tablolar
YAPI KREDİ BANKASI

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	06 22	09 22	12 22
Krediler	482,581	527,634	570,052
TL	306,946	355,532	410,439
YP	175,635	172,101	159,613
YP, \$ mln	10,541	9,293	8,536
Menkul Kıymetler	186,272	209,028	242,210
Faiz Kazanan Varlıklar	704,802	773,773	856,892
Aktifler	930,019	1,029,884	1,108,094
Mevduatlar	497,066	605,191	672,765
TL	218,708	307,360	387,421
YP	278,358	297,830	285,344
YP, \$ mln	16,707	16,083	15,260
Özsermaye	94,430	112,517	126,256

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	06 22	09 22	12 22
Faiz Geliri	26,569	35,989	46,240
Krediler	15,598	19,409	21,129
Menkul Kıymetler	10,746	16,162	24,514
TÜFE'ye Endeksli Bonolar	8,352	13,029	21,097
Diğer	224	418	597
Faiz Giderleri	11,036	15,285	15,704
Mevduat	6,178	9,586	11,623
Borçlanma	4,857	5,699	4,081
Net Faiz Geliri (NFG)	15,533	20,705	30,536
Swap Gelir/Gider	-580	-136	113
Swap ile Uyarlanmış NFG	14,953	20,569	30,649
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	4,245	2,948	5,735
Takipten Tahsilat	728	560	628
Net Karşılık Giderleri	3,517	2,388	5,107
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	3,198	3,840	4,511
Operasyonel Giderler	4,333	5,562	9,292
Personel Giderleri	1,814	2,298	3,701
Personel Dışı Giderler	2,520	3,264	5,592
İştiraklerden Gelirler	769	904	904
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	3,680	3,844	1,281
Vergi Öncesi Kar/Zarar	14,750	21,208	22,946
Net Kar/Zarar	11,922	16,135	17,429

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.