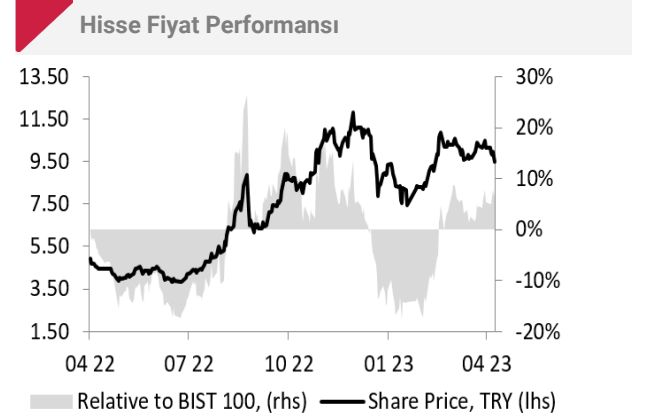


Yapı Kredi Bankası 1Ç23 konsolide olmayan finansallarında 12.6 milyar TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 11.25 milyar TL idi. Bankanın net kar rakamı %27.5 ç/ç daralırken, geçen yılın aynı dönemine göre ise %74.1 artış kaydetmiş ve bu dönemde özsermaye karlılığı %39.2 olarak gerçekleşmiştir. Beklenti üstü net kar rakamı ve kuvvetli operasyonel performansın hisse fiyatı üzerinde olumlu etkisi olmasını bekliyoruz.

* **Yapı Kredi Bankası için AL önerimizi koruyor hedef fiyatımızı 14.30 TL olarak revize ediyoruz (önceki: 12.70 TL).** Bu dönemin öne çıkan hususları: i) %9.4 ç/ç TL kredi büyümesi (konut: %8.1, taşıt: %23.2, genel amaçlı tüketici kredisi: %13.5 ve kredi kartı: %13.5 ile büyüme ağırlıklı olarak bireysel segmentte gerçekleşirken, TL ticari kredilerdeki büyüme ise düşük tek haneli seviyede gerçekleşmiştir), ii) YP krediler daralma eğilimini korumuş ve USD bazında %1.9 ç/ç daralmıştır, iii) net faiz marjı 859 bps ç/ç daralırken, TÜFE'ye endeksli bonoların değerlendirilmesi için banka %45 enflasyon oranı kullanmış, bu bonoların negatif etkisi ~600 bps, TL kredi/mevduat faiz makasının negatif etkisi ise ~260 bps olmuştur, iv) vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payı hemen hemen hiç değişmeden %40.7 olarak gerçekleşmiştir, v) güçlü tahsilat performansı ile net takibe intikal -94 milyon TL olarak gerçekleşmiş, bankanın takipteki kredileri için ayırdığı toplam karşılık oranı 520 bps ç/ç artış ile %179.1'e yükselmiş, net kredi riski ise %0.8 olarak gerçekleşmiştir, vi) faaliyet giderleri (deprem ile ilgili ~650 milyon TL başı dahil) ve bankacılık hizmet gelirleri 1Q23'te sırası ile yıllık %174 ve %99 artmıştır. Yapı Kredi Bankası 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 0.46x F/DD ve 1.74x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Bankanın 2023'te %18 kar daralması ile %30.6 özsermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için %19.2 ve %76.2) ve %17.9 SYR (Çekirdek SYR: %14.6) ile olası risklere karşı oldukça korunaklı olduğunu düşünüyoruz.

* **Yapı Kredi Bankası 2023 yılı beklentileri.** i) %40'ın altında TL kredi büyümesi, ii) YP kredilerde daralma eğiliminin devamı, iii) Net faiz marjının %5'in üzerinde kalmasını (2022: %9.1), iv) komisyon gelirlerinin %60'ın üzerinde büyümesi, v) operasyonel giderlerin %100'ün altında artış göstermesi ve vi) toplam kredi risk maliyetinin ~100 bps civarında olması (2022: 147 bps) ve sonuçta özsermaye karlılığı yüksek %20'li seviyelerde beklemekte. Banka ayrıca enflasyona göre düzeltilmiş özsermaye karlılığının da düşük-orta %10'lu seviyelerde olmasını beklemektedir. Büyüme beklentimiz bankaya paralel olmakla birlikte marj tarafında 340 bps y/y daralma ile bankaya kıyasla daha iyimseriz. Net kredi risk maliyetinde bizim tahminimiz de 80 bps y/y civarında bir iyileşme. Komisyon gelirlerinde ve operasyonel giderlerde ise banka tahminlerine kıyasla daha düşük büyüme oranları modelliyoruz. Bu beklentilerimiz sonrasında 2023 yılında %30.6 özsermaye karlılığı ve net kar rakamında da %18 y/y bir daralma tahmin ediyoruz.



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	YKBNK
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	9.47
Hedef Hisse Fiyatı, TL	14.30
Yükselme Potansiyeli	51%
Halka Açıklık Oranı	30%
Piyasa Değeri, TL mln	79,994

Kaynak: Piyasa verileri 28 Nisan 2023 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

TL mln	2021	2022	2023T	2024T
Net Faiz Geliri	15,919	74,849	66,546	90,229
Operasyonel Gelir	5,067	53,683	33,057	45,597
Net Kar	10,490	52,745	43,055	53,343
Hisse Başı Özkaynak	7.52	14.95	19.16	24.96
Hisse Başı Kar	1.24	6.24	5.10	6.31
Temettü Oranı	10%	15%	10%	10%
Hisse Başı Temettü	0.12	0.94	0.51	0.63
Özsermaye	63,484	126,256	161,839	210,877
Özkaynak Karlılığı	19.4%	55.5%	30.6%	28.8%
Aktif Karlılığı	1.9%	5.7%	3.4%	3.2%
Maliyet/Gelir	32.6%	20.6%	36.6%	37.7%
F/K	2.13	1.01	1.86	1.50
F/DD	0.35	0.42	0.49	0.38
Aktif Büyümesi	60%	50%	34%	29%
Kar Büyümesi	107%	403%	-18%	24%

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

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	2022	2023T	2024T
Grup 1 Kredi Oranı	83.6%	84.2%	83.9%
Grup 2 Kredi Oranı	13.2%	12.5%	12.5%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	8.3%	0.0%	0.0%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	3.4%	3.3%	3.6%
Grup 1 Karşılık Oranı	0.9%	0.9%	0.9%
Grup 2 Karşılık Oranı	19.2%	19.0%	19.0%
Grup 3 Karşılık Oranı	76.1%	83.1%	86.2%
Toplam Provizyon Oranı	173.9%	176.7%	172.3%
Vadesiz Mevduat Oranı	40.8%	41.3%	41.3%
Toplam Kredi/Mevduat	79.9%	77.3%	77.4%
TL Kredi/Mevduat	103.7%	91.6%	95.1%
YP Kredi/Mevduat	50.3%	54.4%	49.2%

Karlılık Rasyoları	2022	2023T	2024T
Net Faiz Marjı (NFM)	10.4%	6.3%	6.6%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	7.3%	4.1%	5.6%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	4.7%	1.0%	4.0%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	6.7%	6.8%	6.4%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	2.6%	1.8%	2.0%
BHG / Operasyonel Giderler	67.9%	50.8%	52.2%
BHG / Aktifler	1.5%	1.7%	1.7%
Operasyonel Giderler / Aktifler	2.3%	3.3%	3.3%

Aktif Karlılığı Rasyoları	2022	2023T	2024T
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	8.8	9.2	9.1
Özsermaye Karlılığı	55.5%	30.6%	28.8%
Aktif Karlılığı	5.7%	3.4%	3.2%
Sermaye Yeterlilik Oranı	21.3%	17.3%	17.5%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	17.5%	14.2%	14.3%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Yatırım Menkul Değerler

Özet Finansal Tablolar
YAPI KREDİ BANKASI

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	2022	2023T	2024T
Krediler	570,052	772,871	996,834
TL	410,439	562,138	750,911
YP	159,613	210,733	245,923
YP, \$ mln	8,536	8,379	8,548
Menkul Kıymetler	242,210	337,689	429,239
Faiz Kazanan Varlıklar	856,892	1,161,428	1,500,280
Aktifler	1,108,094	1,480,947	1,910,097
Mevduatlar	672,765	957,011	1,232,542
TL	387,421	605,221	778,809
YP	285,344	351,791	453,733
YP, \$ mln	15,260	13,988	15,771
Özsermaye	126,256	161,839	210,877

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	2022	2023T	2024T
Faiz Geliri	128,152	158,013	166,551
Krediler	68,461	98,466	107,567
Menkul Kıymetler	58,037	57,456	56,850
TÜFE'ye Endeksli Bonolar	47,276	42,415	35,569
Diğer	1,654	2,092	2,134
Faiz Giderleri	51,204	94,489	79,703
Mevduat	32,744	81,572	64,531
Borçlanma	18,460	12,917	15,172
Net Faiz Geliri (NFG)	76,948	63,524	86,848
Swap Gelir/Gider	-2,099	3,022	3,381
Swap ile Uyarlanmış NFG	74,849	66,546	90,229
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	15,663	19,762	20,262
Takipten Tahsilat	2,779	7,000	2,171
Net Karşılık Giderleri	12,884	12,762	18,091
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	14,134	21,041	28,868
Operasyonel Giderler	22,417	41,768	55,410
Personel Giderleri	9,185	14,932	20,126
Personel Dışı Giderler	13,232	26,836	35,283
İştiraklerden Gelirler	3,153	6,426	4,922
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	11,478	16,337	20,605
Vergi Öncesi Kar/Zarar	68,314	55,819	71,124
Net Kar/Zarar	52,745	43,055	53,343

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

Faks: (212) 353 1046

E-posta: arastirma@dinamikyatirim.com.tr

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.