

Yapı Kredi Bankası

AL

Kapanış (TRL)	22,36	Hedef fiyat (TRL)	32,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	188.876 / 6.232	12 aylık getiri / görece getiri (%)	190 / 54		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	4Ç23	3Ç23	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	19.307	24.586	%-21	16.000	%21

4Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

Beklentinin üzerinde net kar - Yapı Kredi yılın son çeyreğinde medyan beklentinin yüzde 21 üzerinde, 19 milyar 307 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 16 milyar TL net karı. Net kar çeyreklik yüzde 21 gerilerken, yıllık yüzde 11 arttı. Öz sermaye karlılığı çeyreklik yüzde 49, 2023 için ise yüzde 45 ile bankanın 2023 için öngördüğü seviyenin üzerinde gerçekleşti. Net faiz geliri TÜFEX gelirlerindeki düşüşe bağlı olarak yüzde 14 geriledi. Ticari alım-satım karları swap giderlerindeki artışa bağlı olarak geçen çeyrek 5,7 milyar TL kardan bu çeyrekte 3,6 milyar TL zarara döndü. TL kredi büyümesi güçlü, takipteki kredilere intikaller yavaş seyretti.

2024 beklentileri: Yapı Kredi bu yıl TL kredilerde reel büyüme, YP kredilerde yüzde 5'in altında büyüme, yüzde 4,5 swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM, 100 baz puan düzeyinde kur etkisinden arındırılmış toplam risk maliyeti, yüzde 80'in üzerinde ücret ve komisyon geliri artışı, yüzde 80'in altında operasyonel gider artışı, enflasyona göre düzeltilmiş öz sermaye karlılığında yıllık iyileşme bekliyor.

TL kredi büyümesi sektörün üzerinde gerçekleşti - Yapı Kredi'nin TL kredileri bu çeyrek sektörün üzerinde, yüzde 18 artarken, YP krediler yüzde 2 azaldı. TL krediler yıllık bazda yüzde 56 artarken, YP krediler yıllık yüzde 16 azaldı. Fonlama tarafında, TL cinsi mevduat 4Ç23'te özel bankaların hafif altında çeyreklik yüzde 11 arttı. YP mevduat ise bu çeyrekte sektör ortalamasının hafif üzerinde kalarak çeyreklik yatay seyretti. Vadesiz mevduatın payı yüzde 42,0'a gerileyerek sektör ortalamasının üstünde kalmaya devam etti. Toplam kredi mevduat oranı 4 puan artışla yüzde 87,2'ye yükseldi.

Net faiz marjı bankanın 2023 beklentisinin üzerinde gerçekleşti - Bankanın TL kredi mevduat makası 58 baz puan, toplam kredi mevduat makası ise 158 baz puan arttı. TÜFEX geliri bir önceki çeyreğe göre yüzde 21 azalarak 19 milyar 62 milyon TL'ye yükseldi. Sonuç olarak, NFM 4,2 puan azaldı. Bankanın hesaplamasına göre, TÜFEX gelirlerine göre normalize edilen NFM 2023'te yüzde 5,39 ile yüzde 5'in üzerinde NFM öngörüsünün üzerinde gerçekleşti.

Operasyonel giderler çeyreklik bazda benzer bankaların üzerinde - İK maliyetleri, çeyreklik bazda yüzde 43 artarken, diğer operasyonel giderler çeyreklik yüzde 34 arttı. Ücret ve komisyon gelirleri 4Ç23'te yıllık yüzde 188 ve çeyreklik yüzde 33 arttı. Ücret ve komisyon gelirlerindeki artışta kredi ile ilgili ücretler ve ödeme sistemleri ücretlerindeki artış etkili oldu. Ücretler/giderlerin oranı, 4Ç23'te 3 puan artışla yüzde 78'e yükseldi.

Aktif kalitesi - Yapı Kredi'nin takipteki krediler oranı, 4Ç23'teki yüzde 3,0'a (3Q23'te yüzde 3,4) geriledi. Bu çeyrekte 3,3 milyar TL yeni TGA girişi ve 2,1 milyar TL tahsilat ile net takipteki kredi girişi 1,2 milyar TL oldu. İkinci aşama kredilerin toplam içindeki payı 80 baz puan azalarak yüzde 11,4 oldu. Benzer şekilde, yeniden yapılandırılan kredilerin toplam içindeki payı da çeyreklik bazda 164 baz puan azalarak yüzde 5,3 oldu. İkinci aşama kredilerin karşılık oranı yüzde 14,8 ile yatay seyrederken, toplam karşılık oranı yüzde 4,5'e geriledi. Net risk maliyeti, ilk 9 aydaki 31 baz puandan 2023 yıl sonunda 14 baz puana geriledi ve tüm yıl için 100 baz puan beklentinin altında kaldı. Yapı Kredi 2024'te 100 baz puan kur etkisinden arındırılmış toplam kredi riski öngörüyor.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) - BDDK'nın geçici önlemlerinin etkisi hariç konsolide SYR, 3Ç23'teki yüzde 17,8'den 4Ç23'te yüzde 16,9'a geriledi. Banka, ana sermaye yeterlilik oranı için 575 baz puanın üzerinde sermaye tamponu bulunduruyor. Faizlerde 100 baz puanlık artış SYR'yi yaklaşık 20 baz puan etkilerken, TL'de yüzde 10 hareket SYR'yi 25 baz puan etkiliyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 190 yükselerek BIST-100 endeksine göre yüzde 54 daha iyi bir performans gösterdi. Bununla birlikte 2023 tahminlerimize göre 2,86x F/K ve 0,83x PD/DD çarpanlarından işlem gören Yapı Kredi Bankası için 32,00 TL hedef fiyat ile AL önerimizi sürdürüyoruz.

Araştırma

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