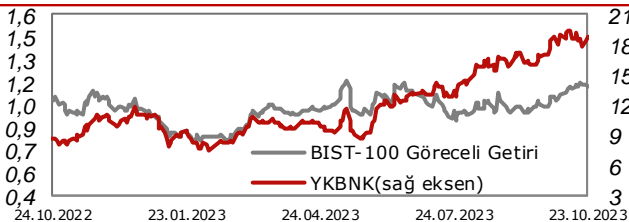


YAPI KREDİ BANKASI 3Ç2023 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

"Yapı Kredi Bankası'nın 3Ç2023'teki Net Dönem Karı 24,6 Milyar TL ile Beklentilerin Üzerinde Gerçekleşti..."**Öneri : "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 23,48TL**

Reuters/Bloomberg		YKBNK.IS/YKBNK.TI	
Sektör		Bankalar	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler		XU030, XU050, XU100	
İşlem Gördüğü Pazar		Yıldız Pazar	
Fiyat	18,72 TL	0,7 USD	
BİST 100	7.990 TL	285 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		28,010	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	7,45 TL	19,36 TL	
Hisse Adedi (mn)		8.447	
Piyasa Değeri (mn TL)		158.129 TL	
Fili Dolaşımdaki Pay Oranı		38,8%	
Halka Açıklık		39,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		31,1%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		69,0%	
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Yapı Kredi	11,4%	46,5%	117,9%
BİST-100	-0,6%	19,3%	100,9%
BİST-100 Göreceli	12,1%	22,7%	8,5%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL		5.593	
(mn TL)	2Ç2023	3Ç2023	% Değ.
Aktifler	1.378.169	1.564.789	13,5%
Krediler	727.750	787.740	8,2%
Mevduat	903.372	946.657	4,8%
Özsermaye	139.245	162.204	16,5%
Net Faiz Geliri	7.601	27.703	264,5%
Net Kar / Zarar	11.476	24.586	114,2%
		F/K	PD/DD
Yapı Kredi		2,39	0,97
BİST-Banka		3,50	1,11
BİST-100		7,68	2,26
EMEA Bank**		6,12	0,87
Ortaklık Yapısı (İlk 2)		Pay Oranı	
Koç Finansal Hizmetler A.Ş.		41,0%	
Diğer		38,8%	

HİSSE PERFORMANSI

Yapı Kredi Bankası'nın 3Ç2023'deki net dönem karı önceki çeyreğe göre %114,2 oranında artarak 24.586mn TL'ye yükselmiş ve hem bizim beklentimiz olan 17.947mn TL hem de piyasa beklentisi olan 17.940mn TL'nin üzerinde gerçekleşmiştir. Tahminimizdeki sapmada net faiz geliri ile net ücret ve komisyon gelirinin beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi etkili olmuştur. Ticari kar da yine beklentimizin üzerinde gerçekleşmiştir. Banka'nın 3Ç2022 net dönem karı ise 16.135mn TL idi.

Üçüncü çeyrek karı sonrasında Banka'nın 9A2023 net dönem karı yıllık %37,9 oranında artarak 48.702mn TL'ye çıkmıştır.

Yapı Kredi Bankası'nın 3Ç2023'teki net faiz gelirleri kredi mevduat makasındaki artış ve TÜFE endeksli tahvillerin katkısıyla önceki çeyreğe göre %264 oranında artarak 27.703mn TL'ye çıkmıştır. TÜFE değerlemesinde kullanılan enflasyonun %40'tan %60'a revizyonu sonrasında, TÜFE endeksli tahvillerden elde edilen gelir 8,3milyar TL'den 24,2milyar TL'ye yükselmiş net faiz gelirindeki artışta önemli bir etken olmuştur. Bununla birlikte net ücret ve komisyon gelirleri %48,3 gibi güçlü bir oranda büyüyerek 9.765mn TL'ye ulaşmıştır. Diğer yandan, kurlardaki görece sakin görüntü ile birlikte ticari karda 13,9milyar TL kardan 5,7milyar TL kara düşüş yaşanmıştır. Karşılıklarda da normalleşme yaşanmış ve toplam karşılıklar çeyreksel bazda %52,6 oranında düşerek 3,9milyar TL olmuştur. Bu çeyrekte operasyonel giderler %10,2 artarken, iştirak geliri karı desteklemeye devam etmiştir. Önceki çeyreğin oldukça üzerinde gerçekleşen ve 8milyar TL olan vergi gideri sonrasında Banka'nın üçüncü çeyrekteki karı 24,6milyar TL olmuştur.

Güçlü karlılık sonrasında Banka'nın 3Ç2023'teki ortalama özsermaye karlılığı %65,2 olarak gerçekleşmiştir. Önceki çeyrek bu oran %33,9 idi.

Yapı Kredi Bankası'nın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ve piyasa çarpanındaki güncellemeye bağlı olarak 17,92TL'den **23,48TL**'ye çıkartıyoruz. Banka için daha önceki **"AL"** önerimizi ise koruyoruz.

Kredi Mevduat oranı %83,2 seviyesinde....

Banka'nın TL kredileri, üçüncü çeyrekte %11,3 oranında büyürken, tüketici kredileri %6, kredi kartları portföyü ise %9,5 oranında artmıştır. Öte yandan, Dolar bazında YP kredilerde %4,8 düşüş yaşanmıştır. Kur etkisinden arındırılmış kredi dağılımına bakıldığında; Banka stratejisi dahilinde perakende kredilerin oranı %64'ten %65'e çıkmıştır. Diğer yandan, 157 milyar TL'lik TÜFE endeksli tahvillerin toplam TL menkul kıymet içerisindeki payı yaklaşık 3 puan artarak %64'e yükselmiştir. Sabit getirili tahvillerin payı ise artmaya devam etmiş ve %33'e ulaşmıştır. Fonlama tarafında ise TL mevduatlar %4,8 oranında büyümüştür. Banka'nın kredi mevduat oranı çeyreklik olarak 260 baz puan artarak %83,2'ye yükselmiştir.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	3Ç2022	9A2022	4Ç2022	1Ç2023	2Ç2023	3Ç2023	9A2023	3Ç23-2Ç23 Değ.	3Ç23-3Ç22 Değ.
Aktif	1.029.884	1.029.884	1.108.094	1.167.471	1.378.169	1.564.789	1.564.789	18,0%	48,2%
Krediler	558.762	558.762	604.441	644.140	727.750	787.740	787.740	13,0%	42,0%
Takipteki Krediler	18.812	18.812	20.733	20.639	26.658	26.698	26.698	29,2%	41,6%
Menkul Kıymetler	209.028	209.028	242.210	264.827	321.910	374.913	374.913	21,6%	72,8%
Mevduat	605.191	605.191	672.765	754.641	903.372	946.657	946.657	19,7%	81,7%
Özsermaye	112.517	112.517	126.256	131.424	139.245	162.204	162.204	6,0%	47,5%
Net Kar	16.135	35.315	17.429	12.640	11.476	24.586	48.702	-9,2%	-3,7%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	62,4%	56,0%	58,4%	39,2%	33,9%	65,2%	47,3%	3130bp	290bp
Ortalama Aktif Karlılık	6,6%	5,9%	6,5%	4,4%	3,6%	6,7%	5,0%	310bp	10bp
Net Faiz Marjı	9,22%	8,40%	12,47%	5,29%	2,61%	8,19%	5,49%	558bp	-103bp
Takipteki Krediler Oranı	3,37%	3,37%	3,43%	3,20%	3,66%	3,39%	3,39%	-27bp	2bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	20,43%	20,43%	21,34%	17,87%	20,11%	21,13%	21,13%	102bp	70bp

Kaynak: Yapı Kredi Bankası, Ziraat Yatırım

Özsermaye karlılık oranı %65,2...

Yapı Kredi Bankası'nın artan karlıkla birlikte özsermaye karlılığı %65,2'ye kadar çıkarken, ilk dokuz aydaki özsermaye karlılığı %47,3 olmuştur. Çeyreklik bazdaki aktif karlılık ise %6,7 (9A2023: %5) olmuştur. Kredi mevduat makasındaki genişleme ve enflasyona endeksli tahvillerin katkısıyla net faiz marjı da %2,61'den %8,19'a (9A2023: %5,49) yükselmiştir. Banka'nın sermaye yeterlilik oranı ise 102 baz puan artarak %21,13'e çıkmıştır. Faizlerdeki 100 baz puanlık artı sermaye yeterlilik rasyosuna yaklaşık 20 baz puan negatif etki etmektedir.

Takipteki kredi oranı %3,39...

Yapı Kredi Bankası'nın takipteki krediler oranı, 27 baz puan iyileşerek %3,39'a gerilemiştir. Takipteki krediler karşılık oranı ise 60 baz puan artarak %70 olarak gerçekleşmiştir. Bu çeyrekte takibe düşen yeni kredilerde azalma, tahsilatlarda ise artış yaşanmıştır. Banka'nın net kredi risk maliyeti de 2 baz puan düşerek 33 baz puan olarak gerçekleşmiştir.

Banka 2023 beklentilerinde bazı yukarı yönlü risklere işaret etmiştir.

Yapı Kredi Bankası, 2023 yılı ile ilgili bazı sinyaller vermiştir. Buna göre; Banka net faiz marjındaki %5'ten büyük veya eşit beklentilerinde yukarı yönlü potansiyel olduğunu belirtmiştir. Bununla birlikte %90'dan büyük olan net ücret ve komisyon beklentisinde yine yukarı yönlü potansiyel olduğunu açıklamıştır. Öte yandan, kredi risk maliyetinde ise aşağı yönlü riskler olduğu ifade edilmiştir. Son olarak, Banka'nın 2023 maddi ortalama özkaynak öngörüsü %30'dan büyük idi. Banka bunda da yukarı yönlü potansiyel olduğunu belirtmiştir.

Tahminlerimizi güncelliyoruz...

2023 yılı dokuz aylık gerçekleştirmelerinin ardından Yapı Kredi Bankası ile ilgili tahminlerimizde güncellemelerde bulunuyoruz. Buna göre, Banka için 2023 kar tahminimizi 51.222mn TL'den 71.789mn TL'ye çıkartırken, özsermaye karlılığı beklentimizi %45,5 olarak belirliyoruz. Önceki tahminimiz %34 idi.

Özet Finansallar (mn TL)	2022	2023T		2024T	
		Eski	Yeni	Eski	Yeni
Aktif	1.108.094	1.549.669	1.634.438	1.937.086	2.206.491
Krediler	604.441	854.605	839.813	1.047.195	1.112.029
Net Kar	52.745	51.222	71.789	54.693	76.912
Özsermaye karlılığı	55,6%	34,0%	45,5%	27,1%	33,5%
Aktif Karlılık	5,7%	3,9%	5,2%	3,1%	4,0%

Kaynak: Ziraat Yatırım, Yapı Kredi Bankası

T: Tahmin

Yapı Kredi Bankası için daha önceki "AL" önerimizi koruyoruz...

Yapı Kredi Bankası'nın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ve piyasa çarpanındaki güncellemeye bağlı olarak 17,92TL'den **23,48TL'ye** yükseltirken, hedef piyasa değerini de **198.331mn TL** olarak belirliyoruz. Yapı Kredi hisseleri güncellenmiş hedef hisse fiyatına göre %20,3 oranında iskonto lu işlem görmektedir. Bu nedenle Yapı Kredi Bankası için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%26,5 Sermaye Maliyeti, %4,0 Büyüme, %26,5 Sürdürülebilir Özsermaye Karlılığı)	189.790
*Benzer Şirket Karşılaştırması	(2024T PD/DD: 0,81x)	218.261
Hedef Piyasa Değeri	(%70 Gordon Büyüme Modeli + %30 Benzer Şirketler)	198.331
Hedef Hisse Fiyatı		23,48 TL
Yapı Kredi Bankası Hisse Fiyatı**		18,72 TL
İskonto Oranı		20,3%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi

**24.10.2023 kapanışı itibarıyla

Yapı Kredi Bankası Solo Bilanço (mn TL)	3Ç2022	9A2022	4Ç2022	1Ç2023	2Ç2023	3Ç2023	9A2023	3Ç23-2Ç23 Değ.	3Ç23-3Ç22 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	172.496	172.496	172.317	162.638	207.531	284.824	284.824	37,2%	65,1%
Krediler	558.762	558.762	604.441	644.140	727.750	787.740	787.740	8,2%	41,0%
TL	374.055	374.055	432.703	470.990	514.643	572.578	572.578	11,3%	53,1%
YP	184.707	184.707	171.738	173.150	213.107	215.162	215.162	1,0%	16,5%
YP - USD	9.982	9.982	9.186	9.044	8.253	7.860	7.860	-4,8%	-21,3%
USD/TRY	18,5038	18,5038	18,6966	19,146	25,823	27,375	27,3752	6,0%	47,9%
Tüketici Kredileri	92.954	92.954	111.800	126.976	134.393	148.987	148.987	10,9%	60,3%
Konut Kredileri	13.109	13.109	13.611	14.714	17.174	16.983	16.983	-1,1%	29,6%
Taahhüt Kredileri	4.861	4.861	8.246	10.164	12.314	13.298	13.298	8,0%	173,6%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	67.332	67.332	80.090	89.500	89.522	97.064	97.064	8,4%	44,2%
Kredili Mevduat Hesabı	7.514	7.514	9.676	12.429	15.187	21.380	21.380	40,8%	184,6%
Toplam Kredi Kartları	88.086	88.086	109.915	125.867	153.802	168.397	168.397	9,5%	91,2%
Diğer Krediler	377.722	377.722	382.727	391.296	439.556	470.355	470.355	7,0%	24,5%
Takipteki Krediler	18.812	18.812	20.733	20.639	26.658	26.698	26.698	0,2%	41,9%
Takibe Dönüşen Yeni Kredi	1.344	7.371	3.853	1.509	9.216	3.382	14.107	-63,3%	151,7%
Aktiften Silinen	0	2.685	424	0	0	72	72	-	-
Tahsilat	834	3.088	1.508	1.603	1.441	3.269	6.314	126,8%	291,9%
Özel Karşılıklar	12.932	12.932	15.782	15.732	18.512	18.684	18.684	0,9%	44,5%
Menkul Kıymetler	209.028	209.028	242.210	264.827	321.910	374.913	374.913	16,5%	79,4%
Toplam Aktifler	1.029.884	1.029.884	1.108.094	1.167.471	1.378.169	1.564.789	1.564.789	13,5%	51,9%
Mevduat	605.191	605.191	672.765	754.641	903.372	946.657	946.657	4,8%	56,4%
TL	307.360	307.360	387.421	485.417	548.772	578.149	578.149	5,4%	88,1%
YP	297.830	297.830	285.344	269.224	354.599	368.508	368.508	3,9%	23,7%
YP - USD	16.096	16.096	15.262	14.062	13.732	13.461	13.461	-2,0%	-16,4%
Alınan Krediler	74.149	74.149	70.048	68.494	86.893	110.700	110.700	27,4%	49,3%
Para Piyasalarına Borçlar	25.912	25.912	35.514	19.246	33.061	67.836	67.836	105,2%	161,8%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	35.955	35.955	40.540	34.218	42.330	62.178	62.178	46,9%	72,9%
Özkaynaklar	112.517	112.517	126.256	131.424	139.245	162.204	162.204	16,5%	44,2%
Ödenmiş Sermaye	8.447	8.447	8.447	8.447	8.447	8.447	8.447	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	1.029.884	1.029.884	1.108.094	1.167.471	1.378.169	1.564.789	1.564.789	13,5%	51,9%
Yapı Kredi Bankası Solo Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç2022	9A2022	4Ç2022	1Ç2023	2Ç2023	3Ç2023	9A2023	3Ç23-2Ç23 Değ.	3Ç23-3Ç22 Değ.
Net Faiz Gelirleri	20.705	46.412	30.536	13.827	7.601	27.703	49.132	264%	33,8%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	3.840	9.623	4.511	5.144	6.583	9.765	21.493	48,3%	154,3%
Temettü Gelirleri	2	49	1	1	1	3	6	151,1%	105,9%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	3.656	7.712	1.276	3.948	13.895	5.667	23.510	-59,2%	55,0%
Diğer Faliyet Gelirleri	-3.727	2.700	797	6.398	3.568	2.544	12.509	-28,7%	-
Karşılık Gideri	-1.391	10.204	5.786	6.804	8.322	3.948	19.074	-52,6%	-
Operasyonel Giderler	5.562	13.124	9.292	8.854	10.394	11.454	30.702	10,2%	105,9%
Personel Giderleri	2.281	5.425	3.672	2.660	3.661	4.297	10.619	17,4%	88,4%
Personel Dışı Giderler	3.281	7.699	5.621	6.194	6.733	7.157	20.084	6,3%	118,1%
Bağ. Ortak. Elde Edilen Gelir	902	2.200	903	1.605	1.824	2.357	5.786	29,2%	161,3%
Vergi Karşılığı	5.073	10.052	5.517	2.626	3.279	8.052	13.956	145,6%	58,7%
Net Kar ve Zarar	16.135	35.315	17.429	12.640	11.476	24.586	48.702	114,2%	52,4%
Ortalama Özkaynak Karlılık	62,4%	56,0%	58,4%	39,2%	33,9%	65,2%	47,3%	3130bp	290bp
Ortalama Aktif Karlılık	6,6%	5,9%	6,5%	4,4%	3,6%	6,7%	5,0%	310bp	10bp
Net Faiz Marjı	9,22%	8,4%	12,47%	5,29%	2,61%	8,19%	5,49%	558bp	-103bp
Takipteki Krediler Oranı	3,37%	3,37%	3,43%	3,20%	3,66%	3,39%	3,39%	-27bp	2bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	20,43%	20,43%	21,34%	17,87%	20,11%	21,13%	21,13%	102bp	70bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	68,7%	68,7%	76,1%	76,2%	69,4%	70,0%	70,0%	60bp	130bp
Kredi Mevduat Oranı	92,3%	92,3%	89,8%	85,4%	80,6%	83,2%	83,2%	260bp	-910bp
TL Kredi Mevduat Oranı	121,7%	121,7%	111,7%	97,0%	93,8%	99,0%	99,0%	520bp	-2270bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	20,3%	20,3%	21,9%	22,7%	23,4%	24,0%	24,0%	60bp	360bp
Özkaynak/Top. Aktifler	10,9%	10,9%	11,4%	11,3%	10,1%	10,4%	10,4%	30bp	-50bp
Mevduat/Top. Pasifler	58,8%	58,8%	60,7%	64,6%	65,5%	60,5%	60,5%	-500bp	170bp
Net Faiz Geliri/Top. Gelirler	84,6%	69,8%	82,3%	47,2%	24,0%	60,6%	46,1%	3660bp	-2400bp
Net Ücret ve Kom. Gel./Top. Gel.	15,7%	14,5%	12,2%	17,5%	20,8%	21,4%	20,2%	60bp	570bp
Gider / Gelir	20,8%	22,5%	28,8%	36,7%	41,3%	26,0%	32,9%	-1530bp	520bp

Kaynak: Ziraat Yatırım, Yapı Kredi Bankası

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto

EKLE : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto

TUT : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto

AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto

SAT : %-20,01 ve üzeri iskonto

İZLE : Nötr

Uyarı Notu: 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.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL

+90 212 339 8080 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri