

YAPI KREDİ BANKASI 2Ç2023 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

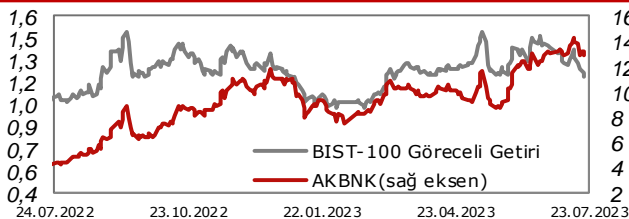
"Yapı Kredi Bankası'nın 2Ç2023'teki Net Dönem Karı 11,5 Milyar TL ile Beklentilere Yakın Gerçekleşti..."

Öneri : "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 17,92TL

Reuters/Bloomberg	YKBNK.IS/YKBNK.TI		
Sektör	Bankalar		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	12,78 TL	0,5 USD	
BİST 100	6.695	249 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	26,894		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	4,25 TL	14,27 TL	
Hisse Adedi (mn)	8.447		
Piyasa Değeri (mn TL)	107.953 TL		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	32,0%		
Halka Açıklık	30,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	24,9%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	75,1%		
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Yapı Kredi	-0,5%	25,8%	198,5%
BİST-100	19,9%	33,3%	166,0%
BİST-100 Göreceli	-17,0%	-5,6%	12,2%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL	3.237		
(mn TL)	1Ç2023	2Ç2023	% Değ.
Aktifler	1.167.471	1.378.169	18,0%
Krediler	644.140	727.750	13,0%
Mevduat	754.641	903.372	19,7%
Özsermaye	131.424	139.245	6,0%
Net Faiz Geliri	13.827	7.601	-45,0%
Net Kar / Zarar	12.640	11.476	-9,2%
	F/K	PD/DD	
Yapı Kredi	1,87	0,78	
BİST-Banka	2,53	0,80	
BİST-100	6,85	2,18	
EMEA Bank**	8,24	0,84	
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı		
Koç Finansal Hizmetler A.Ş.	41,0%		
Diğer	32,0%		
Koç Holding	27,0%		

HİSSE PERFORMANSI



*24.07.2023 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

Yapı Kredi Bankası'nın 2Ç2023'deki net dönem karı bir önceki çeyreğe göre %9,2 oranında düşerek 11.476mn TL'ye gerilemiş ve piyasa beklentisi olan 11.421mn TL'ye yakın gerçekleşmiştir. Bizim beklentimiz ise 11.066mn TL idi.

İkinci çeyrek karı sonrasında Banka'nın 1Y2023 net dönem karı %25,7 oranında artarak 24.116mn TL'ye çıkmıştır.

Kredi mevduat makasındaki daralma net faiz gelirlerini baskılamakta, TÜFE endeksli tahvillerin getirilerinde kullanılan enflasyon tahmininin %45'ten %40'a çekilmesinin de etkisiyle (TÜFE endeksli tahvillerden elde edilen gelir 9,7milyar TL'den 8,3milyar TL'ye düşmüştür) net faiz gelirleri çeyreksel bazda %45 oranında daralarak 7,6milyar TL'ye gerilemiştir. Diğer yandan, net ücret ve komisyon gelirlerinde %28'lik artış olmuş ve bu kalemden 6,6 milyar TL gelir yazılmıştır. Ticari karlarda, dövizden korunma ve alım - satım gelirlerinin (swap giderleri 531mn TL'den 1.682mn TL'ye çıkmıştır) de güçlü seyretmesi önemli artışa neden olmuştur. Bu kalemden yazılan gelir 3,9milyar TL'den 13,9milyar TL'ye yükselmiştir. İştirak gelirlerinin %13,6 oranında artarak 1,8 milyar TL'ye çıkması karı desteklerken, karşılık ve operasyonel giderlerindeki artışlar karın daha yüksek gelmesini engellemiştir. Operasyonel tarafta personel giderlerinde maaş dönemi nedeniyle görece yüksek bir artış yaşanmıştır.

Banka'nın 2Ç2023'teki özsermaye karlılığı %33,9 olmuştur. Önceki çeyrekte bu oran %39,2 idi. Aktif karlılık da buna paralel 80 baz puan düşmüş ve %3,6'ya gerilemiştir. Net faiz marjında ise kredi mevduat makasındaki daralma ve TÜFE endeksli tahvillerin desteğinin azalması ile çeyreksel bazda daralma yaşanmıştır.

Yapı Kredi Bankası'nın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ve piyasa çarpanındaki güncellemeye bağlı olarak 16,10TL'den **17,92TL**'ye çıkartıyoruz. Hedef hisse fiyatımıza göre %28,7 oranında iskontolu işlem gören Banka için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Kredi Mevduat oranı %80,6 seviyesinde....

Banka'nın TL kredileri, ilk çeyrekte %9,3 oranında büyürken, tüketici kredileri %5,8, kredi kartları portföyü ise %22,2 oranında artmıştır. Öte yandan, Dolar bazında YP kredilerde %8,7 düşüş yaşanmıştır. Kur etkisinden arındırılmış kredi dağılımına bakıldığında; perakende kredilerin oranı %60'dan %64'e çıkmıştır. Diğer yandan, 121 milyar TL'lik TÜFE endeksli tahvillerin toplam TL menkul kıymet içerisindeki payı yaklaşık 7 puan düşerek %61'e gerilemiştir. Sabit getirili tahvillerin payı ise artmaya devam etmiş ve %33'e ulaşmıştır. Fonlama tarafında ise TL mevduatlar %13,1 oranında büyümüştür. Banka'nın kredi mevduat oranı çeyrekssel olarak 480 baz puan azalarak %80,6'ya gerilemiştir.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	2Ç2022	3Ç2022	4Ç2022	1Ç2023	2Ç2023	1Y 2023	2Ç23-1Ç23 Değ.	2Ç23-2Ç22 Değ.	
Aktif	930.019	930.019	1.029.884	1.108.094	1.167.471	1.378.169	1.378.169	18,0%	48,2%
Krediler	512.559	512.559	558.762	604.441	644.140	727.750	727.750	13,0%	42,0%
Takipteki Krediler	18.828	18.828	18.812	20.733	20.639	26.658	26.658	29,2%	41,6%
Menkul Kıymetler	186.272	186.272	209.028	242.210	264.827	321.910	321.910	21,6%	72,8%
Mevduat	497.066	497.066	605.191	672.765	754.641	903.372	903.372	19,7%	81,7%
Özsermaye	94.430	94.430	112.517	126.256	131.424	139.245	139.245	6,0%	47,5%
Net Kar	11.922	19.181	16.135	17.429	12.640	11.476	24.116	-9,2%	-3,7%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	55,3%	52,2%	62,4%	58,4%	39,2%	33,9%	41,3%	-530bp	-2140bp
Ortalama Aktif Karlılık	5,5%	5,3%	6,6%	6,5%	4,4%	3,6%	4,2%	-80bp	-190bp
Net Faiz Marjı	7,69%	7,61%	9,22%	12,47%	5,29%	2,61%	4,05%	-268bp	-508bp
Takipteki Krediler Oranı	3,67%	3,67%	3,37%	3,43%	3,20%	3,66%	3,66%	46bp	-1bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	19,53%	19,53%	20,43%	21,34%	17,87%	20,11%	20,11%	224bp	58bp

Kaynak: Yapı Kredi Bankası, Ziraat Yatırım

Takipteki kredi oranı %3,66...

Yapı Kredi Bankası'nın takipteki krediler oranı, artan kredilere ve 1,76 milyar TL'lik sorunlu kredi satışına karşın takibe düşen yeni büyük bir kurumsal krediyle birlikte 46 baz puan artarak %3,66'ya yükselmiştir. Takipteki krediler karşılık oranı ise 680 baz puan azalarak %69,4 olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, solo sermaye yeterlilik rasyosu 224 baz puan artarak (BDDK geçici düzenlemeleri dahil) %20,11'e çıkmıştır.

Banka 2023 beklentilerinde güncelleme yapmıştır...

Yapı Kredi Bankası 2023 yılı beklentilerini de güncellemiştir. Buna göre; Banka ücret ve komisyon büyümesini ">%60"tan, ">%90"a, gider büyümesi de "<%100"den, "<%120"e çekmiştir. Ayrıca 2023 maddi ortalama özkaynak öngörüsü yüksek yirmili seviyelerden otuzdan büyük seviyelere çıkartılmıştır (Enflasyon muhasebesine göre orta-düşük onlu seviyeler hedefi korunmuştur). Diğer taraftan, TL kredilerde %40'ın altı büyüme beklentisi ve YP kredilerde daralma öngörüsü aynen korunmuştur.

Tahminlerimizi güncelliyoruz...

2023 yılı ilk altı aylık gerçekleştirmelerinin ardından Yapı Kredi Bankası ile ilgili tahminlerimizde güncellemelerde bulunuyoruz. Buna göre, Banka için 2023 kar tahminimiz 51.222mn TL iken, özsermaye karlılığı beklentimiz %34'tür.

Özet Finansallar (mn TL)	2022	2023T		2024T	
		Eski	Yeni	Eski	Yeni
Aktif	1.108.094	1.518.088	1.549.669	1.791.344	1.937.086
Krediler	604.441	791.732	854.605	951.097	1.047.195
Net Kar	52.745	43.192	51.222	51.638	54.693
Özsermaye karlılığı	55,6%	29,7%	34,0%	27,1%	27,1%
Aktif Karlılık	5,7%	3,3%	3,9%	3,1%	3,1%

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 16,10TL'den **17,92TL'ye** yükseltirken, hedef piyasa değerini de **151.368mn TL** olarak belirliyoruz. Yapı Kredi hisseleri güncellenmiş hedef hisse fiyatına göre %28,7 oranında iskontolu işlem görmektedir. Bu nedenle Yapı Kredi Bankası için daha önceki "**AL**" önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%23,0 Sermaye Maliyeti, %4,0 Büyüme, %20,0 Sürdürülebilir Özsermaye Karlılığı)	148.038
*Benzer Şirket Karşılaştırması	(2023T PD/DD: 0,92x) (2024T PD/DD: 0,88x)	181.335
Hedef Piyasa Değeri	(%90 Gordon Büyüme Modeli + %10 Benzer Şirketler)	151.368
Hedef Hisse Fiyatı		17,92 TL
Yapı Kredi Bankası Hisse Fiyatı**		12,78 TL
İskonto Oranı		28,7%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi

**24.07.2023 kapanışı itibariyle

Yapı Kredi Bankası Solo Bilanço (mn TL)	2Ç2022	1Y2022	3Ç2022	4Ç2022	1Ç2023	2Ç2023	1Y2023	2Ç23-1Ç23 Değ.	2Ç23-2Ç22 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	157.792	157.792	172.496	172.317	162.638	207.531	207.531	27,6%	31,5%
Krediler	512.559	512.559	558.762	604.441	644.140	727.750	727.750	13,0%	42,0%
TL	325.216	325.216	374.055	432.703	470.990	514.643	514.643	9,3%	58,2%
YP	187.343	187.343	184.707	171.738	173.150	213.107	213.107	23,1%	13,8%
YP - USD	11.239	11.239	9.982	9.186	9.044	8.253	8.253	-8,7%	-26,6%
USD/TRY	16,6690	16,6690	18,5038	18,6966	19,146	25,823	25,8231	34,9%	54,9%
Tüketici Kredileri	85.883	85.883	92.954	111.800	126.976	134.393	134.393	5,8%	56,5%
Konut Kredileri	13.663	13.663	13.109	13.611	14.714	17.174	17.174	16,7%	25,7%
Taahhüt Kredileri	3.227	3.227	4.861	8.246	10.164	12.314	12.314	21,2%	281,6%
İhtiyaç ve Diğer Krediler	62.569	62.569	67.332	80.090	89.500	89.522	89.522	0,0%	43,1%
Kredili Mevduat Hesabı	6.286	6.286	7.514	9.676	12.429	15.187	15.187	22,2%	141,6%
Toplam Kredi Kartları	71.570	71.570	88.086	109.915	125.867	153.802	153.802	22,2%	114,9%
Diğer Krediler	355.106	355.106	377.722	382.727	391.296	439.556	439.556	12,3%	23,8%
Takipteki Krediler	18.828	18.828	18.812	20.733	20.639	26.658	26.658	29,2%	41,6%
Takibe Dönüşen Yeni Kredi	4.621	6.028	1.344	3.853	1.509	9.216	10.725	510,6%	99,4%
Aktiften Silinen	1.770	2.685	0	424	0	0	0	-	-
Tahsilat	998	2.254	834	1.508	1.603	1.441	3.045	-10,1%	44,4%
Özel Karşılıklar	12.970	12.970	12.932	15.782	15.732	18.512	18.512	17,7%	42,7%
Menkul Kıymetler	186.272	186.272	209.028	242.210	264.827	321.910	321.910	21,6%	72,8%
Toplam Aktifler	930.019	930.019	1.029.884	1.108.094	1.167.471	1.378.169	1.378.169	18,0%	48,2%
Mevduat	497.066	497.066	605.191	672.765	754.641	903.372	903.372	19,7%	81,7%
TL	218.708	218.708	307.360	387.421	485.417	548.772	548.772	13,1%	150,9%
YP	278.358	278.358	297.830	285.344	269.224	354.599	354.599	31,7%	27,4%
YP - USD	16.699	16.699	16.096	15.262	14.062	13.732	13.732	-2,3%	-17,8%
Alınan Krediler	70.632	70.632	74.149	70.048	68.494	86.893	86.893	26,9%	23,0%
Para Piyasalarına Borçlar	83.541	83.541	25.912	35.514	19.246	33.061	33.061	71,8%	-60,4%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	30.826	30.826	35.955	40.540	34.218	42.330	42.330	23,7%	37,3%
Özkaynaklar	94.430	94.430	112.517	126.256	131.424	139.245	139.245	6,0%	47,5%
Ödenmiş Sermaye	8.447	8.447	8.447	8.447	8.447	8.447	8.447	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	930.019	930.019	1.029.884	1.108.094	1.167.471	1.378.169	1.378.169	18,0%	48,2%
Yapı Kredi Bankası Solo Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç2022	1Y2022	3Ç2022	4Ç2022	1Ç2023	2Ç2023	1Y2023	2Ç23-1Ç23 Değ.	2Ç23-2Ç22 Değ.
Net Faiz Gelirleri	15.533	25.707	20.705	30.536	13.827	7.601	21.428	-45,0%	-51,1%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	3.198	5.782	3.840	4.511	5.144	6.583	11.727	28,0%	105,8%
Temettü Gelirleri	0	47	2	1	1	1	2	25,3%	-
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	2.738	4.055	3.656	1.276	3.948	13.895	17.843	251,9%	407,5%
Diğer Faliyet Gelirleri	1.415	6.427	-3.727	797	6.398	3.568	9.965	-44,2%	152,2%
Karşılık Gideri	4.569	11.595	-1.391	5.786	6.804	8.322	15.126	22,3%	82,1%
Operasyonel Giderler	4.333	7.563	5.562	9.292	8.854	10.394	19.248	17,4%	139,9%
Personel Giderleri	1.778	3.144	2.281	3.672	2.660	3.661	6.321	37,6%	105,9%
Personel Dışı Giderler	2.556	4.418	3.281	5.621	6.194	6.733	12.927	8,7%	163,5%
Bağ.Ortak.Elde Edilen Gelir	769	1.298	902	903	1.605	1.824	3.429	13,6%	137,2%
Vergi Karşılığı	2.828	4.979	5.073	5.517	2.626	3.279	5.904	24,9%	15,9%
Net Kar ve Zarar	11.922	19.181	16.135	17.429	12.640	11.476	24.116	-9,2%	-3,7%
Ortalama Özkaynak Karlılık	55,3%	52,2%	62,4%	58,4%	39,2%	33,9%	41,3%	-530bp	-2140bp
Ortalama Aktif Karlılık	5,5%	5,3%	6,6%	6,5%	4,4%	3,6%	4,2%	-80bp	-190bp
Net Faiz Marjı	7,69%	7,61%	9,22%	12,47%	5,29%	2,61%	4,05%	-268bp	-508bp
Takipteki Krediler Oranı	3,67%	3,67%	3,37%	3,43%	3,20%	3,66%	3,66%	46bp	-1bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	19,53%	19,53%	20,43%	21,34%	17,87%	20,11%	20,11%	224bp	58bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	68,9%	68,9%	68,7%	76,1%	76,2%	69,4%	69,4%	-680bp	50bp
Kredi Mevduat Oranı	103,1%	103,1%	92,3%	89,8%	85,4%	80,6%	80,6%	-480bp	-2250bp
TL Kredi Mevduat Oranı	148,7%	148,7%	121,7%	111,7%	97,0%	93,8%	93,8%	-320bp	-5490bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	20,0%	20,0%	20,3%	21,9%	22,7%	23,4%	23,4%	70bp	340bp
Özkaynak/Top. Aktifler	10,2%	10,2%	10,9%	11,4%	11,3%	10,1%	10,1%	-120bp	-10bp
Mevduat/Top. Pasifler	53,4%	53,4%	58,8%	60,7%	64,6%	65,5%	65,5%	90bp	1210bp
Net Faiz Geliri/Top. Gelirler	67,9%	61,2%	84,6%	82,3%	47,2%	24,0%	35,1%	-2310bp	-4480bp
Net Ücret ve Kom.Gel./Top.Gel.	14,0%	13,8%	15,7%	12,2%	17,5%	20,8%	19,2%	330bp	660bp
Gider / Gelir	22,7%	23,9%	20,8%	28,8%	36,7%	41,3%	39,1%	460bp	1860bp

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