

Yapı Kredi Bankası

%11 özsermaye karlılığı için tamamen uyumlu sonuçlar

Yapı Kredi Bankası, 3Ç24'te 4.964mn TL konsensüs ve 4.999mn TL Tera tahminleriyle uyumlu olarak 5.001mn TL konsolide olmayan net kar bildirdi. YKB'nin net geliri 3Ç24'te çeyreklik %30 ve yıllık %80 oranında azalarak %11 özsermaye karlılığına tekabül etti. Böylece, YKB'nin net karı 9A24'te yıllık %54 oranında azalarak %16 özsermaye karlılığına isabet etti. Tüm bilanço ve kar/zarar kalemlerinin 3Ç24'teki beklentilerimizle neredeyse tamamen uyumlu olduğunu gözlemliyoruz. Özetle, sınırlı hacim büyümesi, marjlarda bir miktar toparlanma, komisyonlarda devam eden sağlam artış, biraz daha hızlı operasyonel gider büyümesi ve risk maliyetinde beklenen bir artış oldu.

Detaylara baktığımızda, TL krediler 3Ç24'te zayıf talep ve bazı döviz dönüşümleri ile yatay seyrederken döviz kredileri yatırım kredilerinin desteğiyle %10 çeyreklik büyüdü. Fonlama tarafında, TL mevduatlar %2 çeyreklik düşüş gösterdi, ancak bireysel vadesiz mevduatlarda pazar payı kazanımları devam ederken, döviz mevduatlarında yaklaşık %7'lik büyüme oldu. Swapla düzeltilmiş net faiz marjı, 3Ç24'te yaklaşık 80 baz puan çeyreklik artışla negatif mutlak seviyeden küçük pozitif seviyeye çıktı, bu da yaklaşık 240 baz puan TL kredi-mevduat makası genişlemesi ve TÜFEX kağıtların yukarı yönlü yeniden fiyatlandırılması sayesinde oldu. Kurla düzeltilmiş risk maliyeti, 3Ç24'te 73bps'ye (2Ç24'teki negatif 86bps'den) ve 9A24'te 18bps'ye yükseldi. Bu artış, perakende TGA girişleri, daha yavaş tahsilatlar ve KOBİ'lerden olası girişleri karşın önden karşılık artırımları sebebiyle gerçekleşirken, bankanın tüm yıl için <75bps ile hedefi uyumluydu. 3Ç24'te komisyonlarda yıllık %94 oranında güçlü bir büyüme oldu. Bu büyüme, esas olarak ödeme sistemi komisyonlarıyla desteklendi. Öte yandan, faaliyet giderleri büyümesi, yıl ortası maaş ayarlamaları sebebiyle yıllık %76'ya ulaştı. Son olarak, BDDK hoşgörülerini öncesi sermaye oranları, tüketici kredisi risk ağırlıklarındaki son normalleşmenin desteğiyle 3Ç24'ün sonunda %11,2'ye ulaştı.

YKB yönetimi, TL kredi büyümesi, net faiz marjı ve orta-yüksek %20'lik özsermaye karlılığı hedeflerine yönelik aşağı yönlü riskleri vurguladı. Faiz oranı indirimi beklentilerindeki gecikme, sıkı makroekonomik önlemlerin sürdürülmesi ve varlık yeniden fiyatlandırma hızındaki yetersizlik göz önüne alındığında, bu görünüm güncellemesi yaygın olarak bekleniyordu. Bu nedenler ayrıca bizim de 2025 kar tahminimizi %23 oranında aşağı revize etmemize yol açtı. Fakat 2025 için enflasyona göre ayarlanmamış %33'lük özkaynak karlılığı tahminimiz konsensüsün üzerinde kalmaya devam ediyor. Tahminlerimize göre, hisse senedi 0,73x 2025T PD/DD ve 2,7x 2025T F/K ile işlem görüyor. Hisse başına 34,95 TL olan 12 aylık hedef fiyatımız, %1'lik temettü verimi de dahil olmak üzere toplam %41'lik bir getiri potansiyeli sunuyor. Bu nedenle, şu an Yapı Kredi Bankası için Endekse Paralel Getiri tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Endekse Paralel Getiri

31 Ekim 2024

Fiyat Verileri

Hisse Fiyatı (TL)	25.02
Piyasa Değeri (TLmn)	211,345
12-aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)	34.95
12-aylık Hedef Piyasa Değeri (TLmn)	295,242
12-aylık Getiri Potansiyeli	%40
Temettü Verimi	%1

Finansallar (TL mn)	2022	2023	2024E	2025E
Net Faiz Geliri (swap)	74,848	66,985	12,856	114,394
% y/y		-11	-81	790
Net Dönem Karı	52,745	68,009	28,264	79,289
% y/y		29	-58	181
Özkaynaklar	126,256	178,852	197,115	290,907
% y/y		42	10	48

Marjlar (%)	2022	2023	2024E	2025E
Net Faiz Marjı (swap)	8.9	5.3	0.7	4.6
Gider/Gelir	23	35	74	53
Risk Maliyeti	253	113	89	173

Çarpanlar	2022	2023	2024E	2025E
F/K (TL, x)	1.0	1.7	7.5	2.7
PD/DD (TL, x)	0.42	0.65	1.07	0.73
Özkaynak Getirisi (TL, %)	55.5	46.1	15.2	33.2

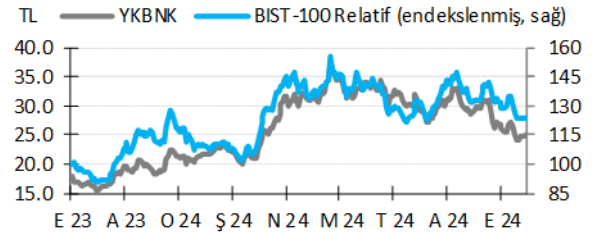
Hisse verileri

Hisse Kodu	YKBNK.IS	YKBNK TI
Sektör		Bankacılık
Hisse Adedi (mn)		8,447
3A ort. İşlem Hacmi (mr)		US\$113.3
52-haftalık Aralık	TL25.02 -	TL25.02

Piyasa verileri

BIST-100	9,007
TL/US\$	34.2095

Fiyat Grafiği



Fiyat Performansı	1A	3A	Yılbaşı	Yıllık
TL Nominal	-%19	-%17	%34	%53
BIST-100 Relatif	-%13	-%2	%11	%28

Ana Hissedarlar

Koç Grubu	%61
Halka Açıklık	%39

Derecelendirme	Tanım
Endeks Üstü Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin üzerinde getiri sağlayacağını öngörüyor.
Endekse Paralel Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki on iki ayda BIST-100 endeksine paralel bir getiri elde etmesini bekliyor.
Endeks Altı Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin altında bir getiri elde etmesini bekliyor.

“Bu raporda yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiş olup genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu raporun içeriğinde yer alan herhangi bir bilgi, kesinlik, doğruluk veya eksiksizlik garanti etmediği gibi yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların genel nitelikte kişisel görüşlerine dayanmakta olup herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”
