

Yapı Kredi Bankası

AL

Kapanış (TL)	33,56	Hedef fiyat (TL)	45,00		
Piyasa değeri (TL / US\$ mn)	283.5 / 7.000	12 aylık getiri / görece getiri (%)	12 / 2		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TL mn)	2Ç25	1Ç25	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	11.330	11.418	%-1	10.085	%12

2Ç25 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentinin hafif üzerinde - Yapı Kredi, 2Ç25'te 11,3 milyar TL solo net kar açıkladı. Bu rakam, piyasa beklentisi olan 10,1 milyar TL'nin %12 üzerinde gerçekleşti. Net kar çeyreklik yatay seyrederken, yıllık %60 arttı ve %21,2 özkaynak karlılığına karşılık geldi. Net faiz geliri, 2Ç25'te çeyreklik %18, yıllık %82 artış gösterdi. Ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik %18 artarken, sektörün ve rakip bankaların üzerinde bir performans sergiledi ve %6'lık faaliyet gideri artışını geride bıraktı. Alım-satım kar/zarar kaleminden kaynaklanan zarar swap maliyetindeki artış nedeniyle genişledi. Net kredi karşılık giderleri 6,3 milyar TL ile yatay seyretti; net risk maliyeti 152 baz puana hafif geriledi.

TL kredi ve mevduat sektörün üzerinde büyüdü - TL kredi portföyü, 2Ç25'te çeyreklik %12 artarak araştırma kapsamımızdaki en yüksek seviye oldu ve sektör ile özel bankaların ortalamasının üzerinde gerçekleşti. YP kredi büyümesi %7 ile sektöre paralel gerçekleşti. Fonlama tarafında, TL mevduat çeyreklik %9 artarak sektör ortalaması olan %8'in üzerinde kaldı. Para piyasası fonlaması çeyrek içinde %60 arttı. TL vadesiz mevduatın toplam içindeki payı 5 puan artarak %49'a yükseldi ve sektör ortalamasının oldukça üzerinde gerçekleşti. YP mevduat çeyreklik yatay seyretti. Tüm bu gelişmeler, kredi/mevduat oranını 4 puan artırarak sektör ortalamasının (%79) üzerine %98'e taşıdı.

Swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM daraldı, yıl sonu hedefi aşağı revize edildi - Bankanın TL kredi-mevduat faiz makası çeyreklik 1 puandan fazla daraldı. YP kredi-mevduat makası çeyreklik yatay seyretti. Swap maliyetleri %41 artarak 20,8 milyar TL'ye ulaştı. Buna bağlı olarak swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM çeyreklik 43 baz puan daralarak %1,96'ya geriledi. Bankanın verisine göre swap'a göre düzeltilmiş NFM, 2Ç25'te %1,9 oldu ve çeyreklik 20 baz puan daraldı. Banka, yıl sonu için daha önce 300 baz puan iyileşme olarak belirttiği NFM beklentisini, 200-225 baz puan iyileşme olarak aşağı yönlü revize etti.

Ücret ve komisyon gelirlerinde yukarı yönlü revizyon - 2Ç25'te ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik %18, yıllık %48 arttı. Faaliyet giderleri ise çeyreklik %6, yıllık %51 arttı. Bu gelişme sonucunda ücret geliri / operasyonel gider oranı 10 puan artarak %101'e yükseldi ve sektör ortalamasının üzerine çıktı. Banka, 2025 yılı için ücret ve komisyon gelirlerinde yıllık büyüme beklentisini %25-30 seviyesinden %40'ın üzerine revize etti; bu da 2025'in ikinci yarısında daha yavaş bir büyüme öngörüsünü yansıtır olabilir.

Varlık kalitesi - Yapı Kredi'nin takipteki alacak oranı çeyreklik %3,4 ile sabit kaldı. Çeyrekte 8,3 milyar TL net NPL girişi gerçekleşti ve bu rakam önceki çeyreğe göre daha iyiydi. İkinci aşama kredi oranı 130 baz puan artarak %13,7'ye çıktı. Yeniden yapılandırılmış kredilerin toplam içindeki payı %7,9 ile yatay seyretti. Toplam karşılık oranı 20 baz puan düşerek %3,7'ye geriledi. Bankanın hesaplamasına göre, döviz kuru etkisi hariç net risk maliyeti 2Ç25'te 152 baz puan, 1Y25'te ise 162 baz puan olarak gerçekleşti. Bu gerçekleşme 2025 için verilen 150-175 baz puanlık hedef aralığı ile uyumlu oldu.

Sermaye yeterliliği - Bankanın solo ve BDDK düzenleme esneklikleri hariç sermaye yeterlilik oranı çeyreklik bazda 130 baz puan azalarak %13,1'e geriledi. Bankanın hesaplamasına göre, faiz oranında 100 baz puanlık artış SYR üzerinde 15 baz puan, TL'nin %10 değer kaybı ise SYR üzerinde 10 baz puan ve çekirdek sermaye oranı üzerinde 31 baz puan etki yaratıyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda %12 artarak BIST-100 endeksine göre %2 daha iyi bir performans gösterdi. Bununla birlikte 2025 tahminlerimize göre 5,72x F/K ve 1,16x PD/DD çarpanlarından işlem gören Yapı Kredi Bankası için AL önerimizi ve 45,00 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

Araştırma

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