

Yapı Kredi Bankası

AL

Kapanış (TL)	29,86	Hedef fiyat (TL)	42,00		
Piyasa değeri (TL / US\$ mn)	252.229 / 8.636	12 aylık getiri / görece getiri (%)	123 / 44		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TL mn)	2Ç24	1Ç24	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	7.103	10.302	%-31	6.991	%2

2Ç24 Bilanço Değerlendirmesi

Beklentiye paralel ve görece zayıf net kar - Yapı Kredi yılın ikinci çeyreğinde medyan beklentiye paralel 7 milyar 103 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 6 milyar 991 milyon TL net kar idi. Net faiz gelirinde yüzde 25 gerileme ve ticari alım-satım zararının 1Ç24'teki 10,3 milyar TL'den bu çeyrekte 16,1 milyar TL'ye yükselmesiyle net faiz marjı (NFM) 2 puan düştü. TL kredi büyümesi güçlü ve benzer bankalardan daha iyi gerçekleşirken, takipteki kredilere intikaller yavaş ve tahsilatlar güçlü seyretti. Net kar çeyreklik yüzde 31, yıllık yüzde 38 gerilerken özsermaye karlılığı çeyreklik yüzde 15,6 oldu. İlk yarı sonuçları ile birlikte banka 2024'e ilişkin beklentilerini güncelledi. Buna göre, YP kredilerde yüzde 10'un üzerinde artış (önceki: yüzde 0-5 artış), yüzde 2 civarında NFM (önceki yüzde 4,5 üzerinde), 75 baz puanın altında net risk maliyeti (önceki: 100 baz puan), yüzde 25-30 aralığında öz sermaye karlılığı (önceki iyileşme) öngörülüyor.

TL kredi büyümesi sektörün üzerinde - Yapı Kredi'nin TL kredileri bu çeyrek sektörün üzerinde yüzde 9 artarken YP krediler sektörün altında yüzde 9 arttı. Fonlama tarafında, TL cinsi mevduat 2Ç24'te sektör ortalamasına paralel, çeyreklik yüzde 20 arttı. Vadesiz mevduatın payı 1,4 puan azalarak yüzde 42,5'e gerileyerek sektör ortalamasının üstünde kalmaya devam etti. YP mevduat ise bu çeyrekte çeyreklik yüzde 16 azalarak, sektördeki yüzde 11 azalışı geride bıraktı. Böylelikle toplam kredi mevduat oranı 3,3 puan artışla yüzde 94'e yükseldi.

Net faiz marjı kredi-mevduat makasında azalış ve swap maliyetinde artış ile geriledi - Bankanın TL kredi mevduat makası 141 baz puan, YP kredi-mevduat makası ise 115 baz puan geriledi. Swap maliyetinin de 19,5 milyar TL'ye yükselmesiyle (1Ç24'te 17,2 milyar TL), NFM 2 puan azalarak yüzde -0,6 oldu. Bankanın hesaplamasına göre, NFM 2024'ün ilk yarısında yüzde 0,33 oldu. Bu NFM seviyesi şu ana kadar altı aylık sonuçlarını açıklayan benzerleri arasında en düşük seviyedir. Bu sonuçları takiben Banka yüzde 4,5'in üzerinde önceki NFM öngörüsünü yüzde 2'ye revize etti. Yönetim, faiz indirimlerinin de katkısıyla yılın son çeyreğinde NFM'nin %4,5'a yükseleceğini öngörüyor.

Ücret ve komisyon geliri artışı operasyonel giderlerdeki artışın üzerinde - Operasyonel giderler çeyreklik yüzde 7 artarken, ücret ve komisyon gelirleri 2Ç24'te yıllık çeyreklik yüzde 17 arttı. Ücret ve komisyon gelirlerindeki artışta ödeme sistemleri ücretlerindeki yıllık yüzde 376 artış etkili oldu. Ücretlerin giderlere oranı, 2Ç24'te yüzde 104 gerçekleşerek geçen çeyrekteki yüzde 95'in üzerine çıktı.

Aktif kalitesi - Yapı Kredi'nin takipteki krediler oranı, 2Ç24'te 15 baz puan artışla yüzde 2,8'e (1Q24'te yüzde 2,6) yükseldi. Bu çeyrekte 8,8 milyar TL yeni TGA girişi ve 3,5 milyar TL tahsilat ile net takipteki kredi girişi 5,3 milyar TL oldu. İkinci aşama kredilerin toplam içindeki payı 80 baz puan azalarak yüzde 9,9 oldu. Yeniden yapılandırılan kredilerin toplam içindeki payı da çeyreklik bazda 1 puan artarak yüzde 5,9 oldu. İkinci aşama kredilerin karşılık oranı yüzde 13,6 ile 1,4 puan azalırken, toplam karşılık oranı yüzde 3,5'e geriledi. Bankanın bu çeyrekte özellikle enerji ve inşaat sektöründeki güçlü tahsilatları karşılıklardaki azalmanın temel nedeni oldu. Kümülatif net risk maliyeti -3 baz puan (24 baz puan kur etkisi) gerçekleşirken yıl sonu beklentisi 75 baz puanın altına çekildi.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) - BDDK'nın geçici önlemlerinin etkisi hariç konsolide SYR, 1Ç24'teki yüzde 15,8'den 2Ç24'te yüzde 14,3'e geriledi. Faizlerde 100 baz puanlık artış SYR'yi yaklaşık 15 baz puan etkilerken, TL'de yüzde 10 hareket SYR'yi 4 baz puan etkiliyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 123 yükselerek BIST-100 endeksinde göre yüzde 44 daha iyi bir performans gösterdi. Bununla birlikte 2024 tahminlerimize göre 3,97x F/K ve 1,08x PD/DD çarpanlarından işlem gören Yapı Kredi Bankası için AL önerimizi ve 42,00 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

Araştırma

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