Hisse Senedi / Büyük Şirket / Bankacılık

29/04/2025

Yapı Kredi Bankası

AL

2025 1.Ç Mali Tablo Analizi ve Hedef Fiyat Değişikliği

Yükselme Potansiyeli 55%

Beklentilerden daha düşük gelen karşılık giderleriyle güçlü kar rakamı

Gerçekleşen ve Tahminler

YKB, 2025 yılının ilk çeyreğinde TL11.4 milyar solo net kar açıkladı. Açıklanan net kar rakamı bizim beklentimiz olan TL 9.4 milyarın yaklaşık %21 üzerinde bulunuyor. Bankanın çeyreklik net karı %73 artarken, yıllık kar ise %11 yükseldi. Yapı Kredi'nin 2025 ilk çeyrek yıllıklandırılmış öz kaynak karlılığı ise %22.9 seviyesinde gerçekleşti. Bu rakam bir önceki çeyrekte %14 düzeyinde bulunuyordu. Çeyrekte TL kredi mevduat makasının 300baz puan genişlemesi neticesinde ilk çeyrek marjının %2.1 seviyesine çıkmış olduğunu görüyoruz. Swap maliyetlerinin artışı ve TÜFEX'lerden çeyrekte daha az gelir yazılmasına rağmen marjdaki bu genişleme kredi spredlerinin hızlı iyileşmesine bağlı gözüküyor. Ücret ve komisyon gelirleri çeyrekte %11 artış gösterirken, karşılıklar ve faaliyet giderleri sırasıyla %59 ve %8 artış gösterdi. Net risk maliyet 196 baz puan gerçekleşirken özellikle tüketici segmentlerinden takibe atılan kredilerde bir artış gözleniyor. Bunun yanında tahsilatların da gücünü halen koruduğunu söyleyebiliriz. Yapı Kredi, 2025 hedeflerini oldukça muhafazakâr vermişti. Ancak 300 baz puanlık marj artış beklentisinde aşağı yönlü riskler görüyoruz. Yeni tahminlerimize göre marj 2025 yılında 240 baz puan genişlemiş olacak.

2025 hedefleri: YKB, 2025 yılında enflasyonun altında bir TL kredi büyümesi bekliyor. Ancak YP kredilerde halen devam eden güçlü talebin sürmesi öngörülüyor ve bu kalemin dolar bazında orta onlu hanelerde büyümesi bekleniyor. Swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjının 300 baz puan iyileşmesi öngörülüyor. Ücret ve komisyon gelirlerinin %25-30 aralığında artışı beklenirken, faaliyet giderleri ise %50'nin altında artış gösterecek. Net risk maliyeti 150-175 baz aralığında olması bekleniyor. Özkaynak karlılığı da orta yirmili hanelerde bekleniyor. Açıklanan 2025 hedeflerinin genel olarak bizim beklentilerimizle uyumlu olduğunu söyleyebiliriz.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

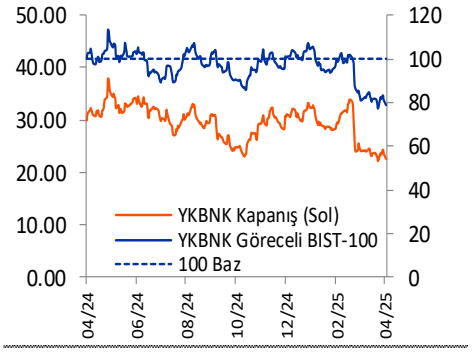
Marj kredi spredlerinin yükselişiyle ilk çeyrekte güçlendi. TL ve YP kredi-mevduat spredleri kredi yeniden fiyatlamaları ile TL tarafta 300baz puan artış gösterirken, ilk çeyrek marjı 26 baz puan artışla %2.1 seviyesine yükseldi.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	22.56
12 Aylık Hedef Fiyat*	35.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	42.00
Piyasa Değeri (mn)	190,565
Halka Açık PD (mn)	73,901
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	5427.5
Hisse sayısı (Adet mn)	8,447
Takas Saklama Oranı (%)	39
Yabancı Oranı (%)	28

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-6.2	-26.3	-27.8
ABD $	-7.7	-32.3	-38.9
BIST-100 Relatif	-2.6	-22.2	-23.1

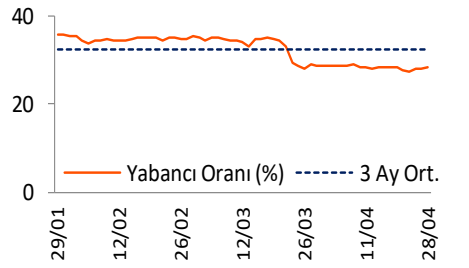
Çarpanlar	2024	2025	2026
F/K	6.6	2.6	1.8
PD/DD	1.0	0.8	0.6
FD/FAVÖK	15.6	33.5	36.6

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺)	22.16	37.96

Yabancı Oranı (%)	Cari (%) :	28.34



Dr.Bülent Şengönül
bsengonul@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 66

Swaplar göre düzeltilmiş bu marj, swap maliyetlerinin arttığı ve TÜFEX gelirlerinin çeyrekler arasında TL 5 milyar gerilemesine rağmen yapılması da kredi spredlerindeki güçlü artışı ortaya koyuyor. Daha önce 300 baz puan olan 2025 marj artış beklentimizi 240 baz puan olarak güncelliyoruz.

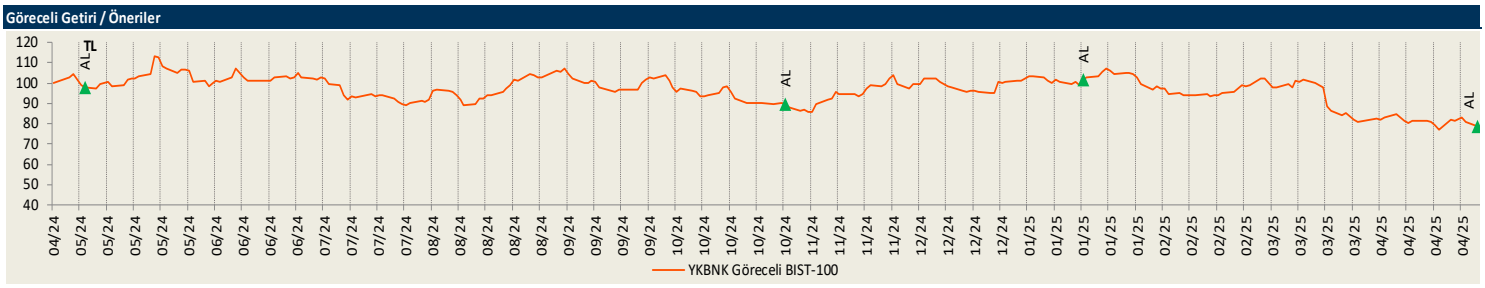
Takibe atılan kredilerde artış var. Bu çeyrekte net olarak TL 8.5 milyarlık bir kredi miktarı takibe atılırken tahsilatlarda da çeyrek bazında bir artış gözlemlendi. Takibe atılan kredilerin önemli kısmı tüketici kredi ve kredi kartlarından gelirken şirketlerden takibe atılan kredilerde ise bu çeyrek bir düşüş var. 2025 yılının ilk çeyreğinde net risk maliyeti 196 baz puan olurken bunda takibe girişlerin artışının yanında karşılık oranlarının güçlendirilmesi süreci de bu artışta önemli bir role sahip. Net risk maliyetinin bu yıl 150-175 baz puan arasında olacağı öngörülüyor. İlk çeyrekte bu rakamın bir miktar aşılmasının çok fazla bir problem yaratacağını düşünmüyoruz.

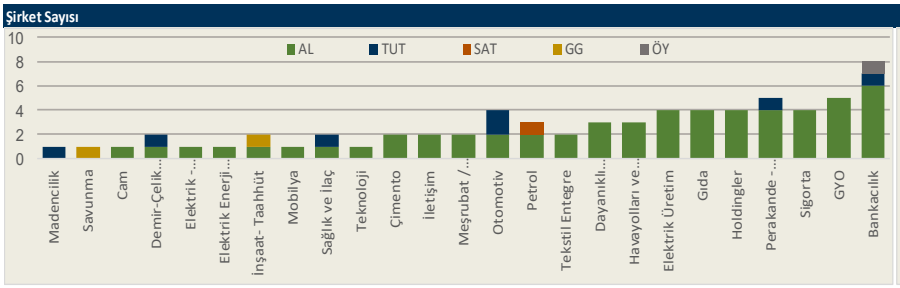
Komisyon gelirleri çeyrekte %11 arttı. Net ücret ve komisyon gelirleri artan kredi plasman ve yükselen kredi kartı işlem hacimleriyle çeyreklik bazda %11 artarken, yıllık bazda ise %46 artış kaydetti. Yükselen faizler nedeniyle kredi kart komisyonlarının artışı ve kredi dışı komisyon alanlarında artan komisyon gelirleri bu sonuçta rol oynamış durumda. Faaliyet giderleri ise çeyreklik bazda maaş artış maliyetleri ile %8 artış gösterdi. Banka, toplam faaliyet gider artışının 2025 yılında %50'nin altında kalacağını tahmin ediyor.

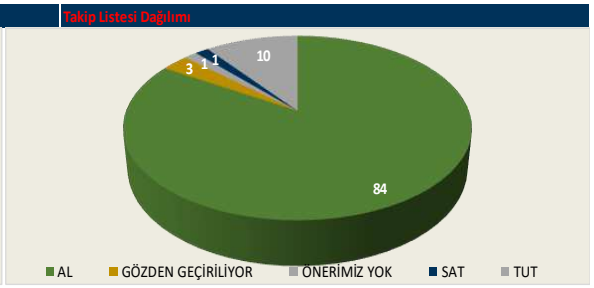
Değerleme Üzerindeki Etki ve Görünüm

Hedef fiyatımızı TL 35 olarak güncelliyoruz. Yapı Kredi için önümüzdeki üç yıllık tahmin döneminde kar beklentilerimiz yıllık olarak yaklaşık %9 seviyesinde aşağı yönlü güncelledik. Aratan sermaye maliyetinin de etkisiyle hedef piyasa değerimizi TL 42'den TL 35'e çekiyoruz. Banka için AL tavsiyemiz devam ederken, yeni hedef fiyatımız yaklaşık %50 yukarı potansiyele işaret ediyor.

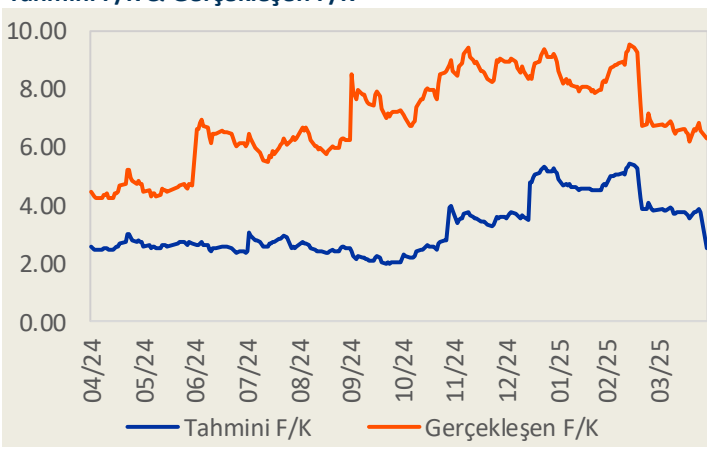
Yapı Kredi Bankası



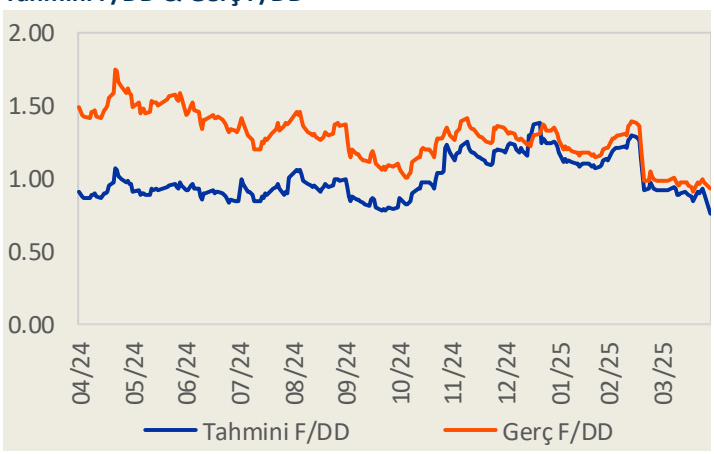




Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.
Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.
Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.