

Yapı Kredi Bankası

3.05.2024

2024 1.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 38%

Sonuçlar beklentilerle uyumlu

Gerçekleşen ve Tahminler

YKB, 2024 yılının ilk çeyreğinde TL 10.3 milyar solo net kar açıkladı. Açıklanan net kar rakamı bizim (TL.9.5) ve piyasa beklentisi olan yaklaşık TL 10 milyara oldukça yakın olduğunu söyleyebiliriz. Bankanın çeyreklik net karı %47 gerilerken, yıllık karda %18 düşüş göstermiş oldu. Yapı Kredi'nin 20241Ç yıllıklandırılmış öz kaynak karlılığı ise %23 seviyesinde gerçekleşti. Bankanın, yılın ilk çeyreğinde tüm sektörde olduğu üzere marj baskılarını hissettiğini görüyoruz. Özellikle swap kullanımının artışı ve burada maliyetlerin zıplamasıyla swap maliyetleri çeyreklik TL 7.6 milyardan TL 17.1 milyara fırlayarak swaplara göre düzeltilmiş marjı ilk çeyrekte %1.3 seviyesine kadar geriledi. Bankanın TL aktiflerini fonlarken mevduat dışı kaynakları daha yoğun kullanmasıyla swap maliyeti artarken özellikle TL kredi spredlerindeki gerilemesinin rakiplere göre çok daha az olduğunun altını çizelim. Marjlarda özellikle senenin ikinci yarısıyla beraber güçlü bir toparlanma bekliyoruz. İlk çeyrekte net takibe atılan krediler TL 1.8 milyar seviyesine yükselirken, güçlü tahsilat ve muhafazakar karşılık politikası nedeniyle net risk maliyeti ilk çeyrekte 82 baz puanında oluşurken, bu seviye bile tüm yıl için verilen 100 baz puanının altında gerçekleşti. Net ücret ve komisyon gelirleri yıllık %200'lük artışla TL 15 milyar seviyesine aşarken, faaliyet giderleri de son derece ılımlı bir artışla (çeyreklik %4) TL16 milyarın hafif üzerinde gerçekleşti.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Marjlardaki baskı devam ediyor. TL kredi-mevduat spredleri fonlama maliyetlerinin çeyrekte öngörülmeleyen biçimde artması sonucu hafif eksiye geçmesine rağmen halen rakiplerin oldukça üzerinde seyrediyor. Bankanın döviz fonlama hacmi görece yüksek olduğu için swap fonlama TL aktifleri için bu dönemde ön plana çıktı. Swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı %4.5'lerden %1.3'e gerilerken bunda bir önceki çeyrek TL 7.6 milyar olan swap maliyetlerinin bu çeyrekte TL 17.1 milyara yükselmesinin önemli rolü bulunuyor. Bunun dışında TL 19 milyardan TL 15 milyar civarlarına gerileyen TÜFEX gelirleri de marj üzerinde çeyreklik karşılaştırmalarda bir baskı unsuru oldu Banka 2024, yılında %4.5 üzeri bir swaplara göre düzeltilmiş marj düzeyi öngörüyor. Banka ikinci çeyrekte de marj baskısının devam ettiğini ancak ikinci yarı güçlü bir toparlanma beklediğini söylemekte. Marj hedefi için yılın yarısında bir revizyon yapıp yapılmayacağına karar verilecek. Biz marjın %4.5 seviyesinde gerçekleşeceğini düşünüyoruz. Bir önceki tahminimizde bu seviye %4.8 seviyesinde bulunuyordu.

Aktif kalite güçlü tahsilat performansı ile yüksek seyretmeye devam ediyor. Bu çeyrekte yaklaşık net olarak TL 1.8 milyarlık bir kredi miktarı takibe atılırken güçlü tahsilat performansının devam ettiğini görüyoruz. İlk çeyrek için kurlara göre düzeltilmiş ve yıllıklandırılmış net risk maliyeti ise 82 baz puanı düzeyinde kalarak tüm yıl

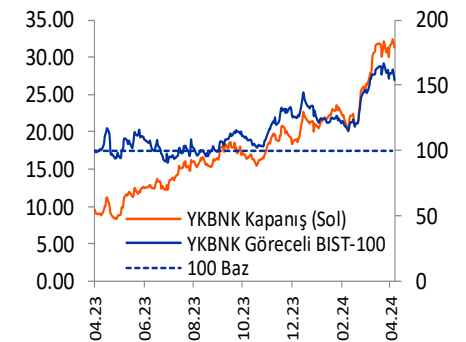
Lütfen son sayfada yer alan önemli yasal uyarıya bakınız.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	31.22
12 Aylık Hedef Fiyat*	43.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	43.00
Piyasa Değeri (mn)	263,717
Halka Açık PD (mn)	102,296
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	4276.1
Hisse sayısı (Adet mn)	8,447
Takas Saklama Oranı (%)	39
Yabancı Oranı (%)	44

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	14.6	66.7	246.5
ABD \$	14.8	51.8	108.6
BIST-100 Relatif	2.8	22.0	52.3

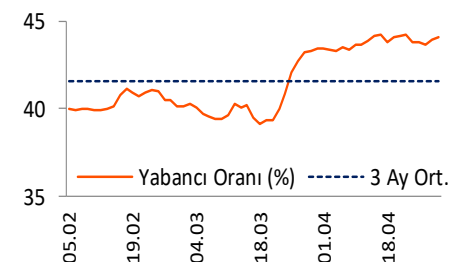
Çarpanlar	2022	2023	2024
F/K	5.0	3.9	3.4
PD/DD	2.1	1.5	1.1
F/Mevduat	0.4	0.3	0.2

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 8.35 32.28

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 44.10



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Garanti Bankası

öngörüsü olan 100 baz puana göre daha iyi bir gerçekleşme yakalanmış durumda. Bankanın önden yüklemeli olarak muhafazakar karşılık ayırma politikasını ilk çeyrekte de devam ettirdiğini görüyoruz. Bu durum önümüzdeki çeyreklerdeki olası karşılık baskını potansiyel olarak düşürecektir.

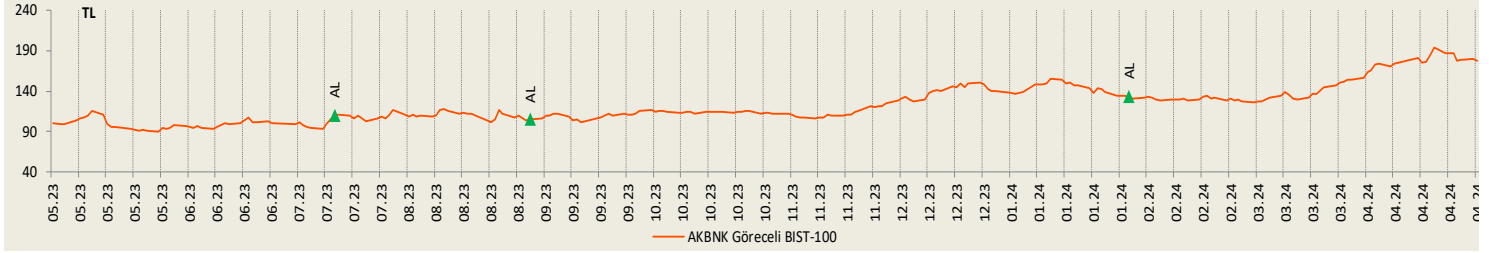
Artan kredi plasmanları ve işlem sayılarıyla ücret ve komisyon gelirleri yükseldi. Net ücret ve komisyon gelirleri artan kredi plasman ve işlem hacimleriyle çeyreklik bazda %20 artarken, yıllık bazda ise %202 artış kaydetti. İlk çeyrek perakende kredilerdeki güçlü artış, yükselen faizler nedeniyle kredi kart komisyonlarının artışı ve kredi dışı komisyon alanlarında artan komisyon gelirleri bu sonuçta rol oynamış durumda. Faaliyet giderleri ise çeyreklik bazda sadece %4 artış gösterdi. Banka toplam faaliyet gider artışının 2024 yılında %80'in altında kalacağını tahmin ediyor. Ücret ve komisyon gelirlerinde ise hedef %80 üzeri bir artışın yakalanması yönünde. Bu iki alandaki hedeflerin de çok kolay yakalayacağını düşünüyoruz.

Değerleme Üzerindeki Etki ve Görünüm

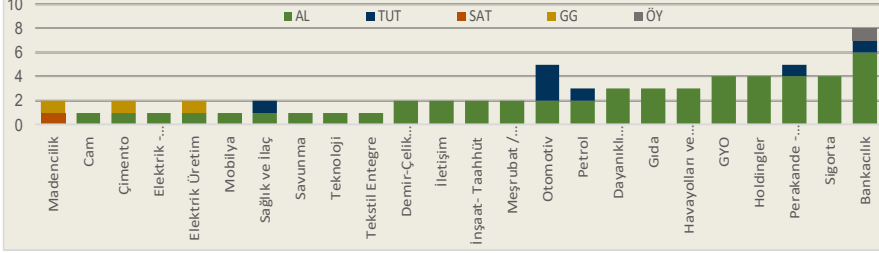
Marj baskısı olmasına rağmen banka 2024 bütçesindeki karlılık hedeflerini revize etmedi. Marj baskısının sürmesine rağmen ikinci yarıda burada güçlü bir toparlanma öngörüyoruz. Yönetim ilk yarı sonuçlarından sonra %4.5 marj hedefini revize etmek konusunu karara bağlayacak. Ancak sene başında verilen ve enflasyona göre düzeltilmiş özkaynak karlılık artış hedefi şu aşamada korunuyor. Biz, banka için 2024 ve 2025 net kar tahminlerimizi %10 arttırıyoruz. Sürdürülebilir özkaynak kârlılık varsayımımız da yukarı çekildiği için Yapı Kredi'nin hedef fiyatını TL 43 olarak revize ediyoruz.

Yapı Kredi Bankası

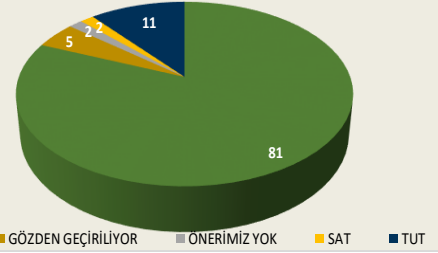
Göreceli Getiri / Öneriler



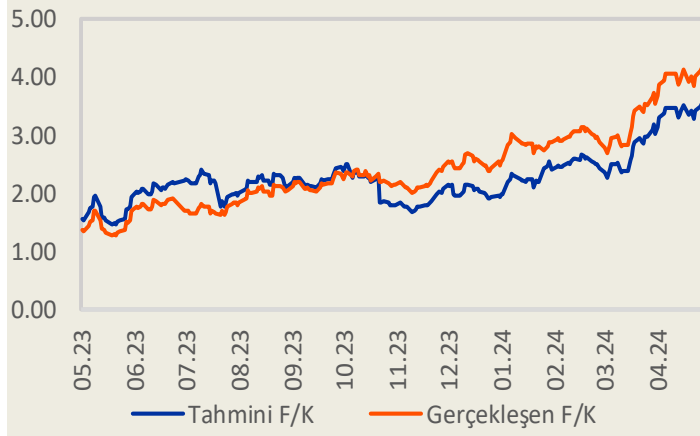
Şirket Sayısı



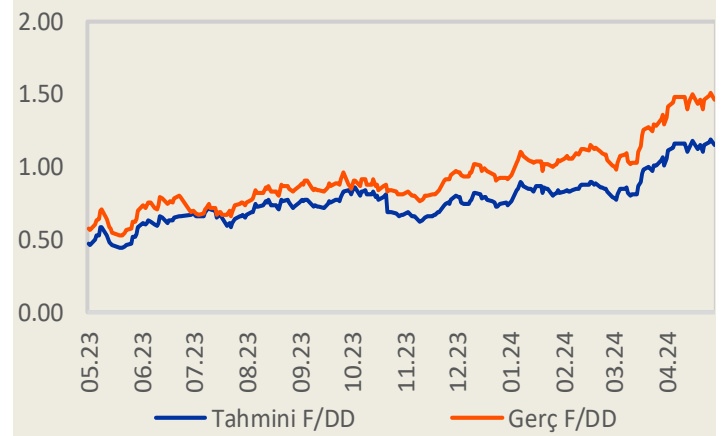
Takip Listesi Dağılımı



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.