

Hisse Senedi / Büyük Şirket / Bankacılık

Yapı Kredi Bankası

01/11/2024

2024 3.Ç Mali Tablo Analizi & Hedef Fiyat Değişikliği

AL
Yükselme Potansiyeli 47%

3Ç24: Sonuçlar tahminlere paralel, hedef fiyat aşağı yönlü revize edildi

Gerçekleşen ve Tahminler

YKB, 2024 yılının üçüncü çeyreğinde TL 5 milyar solo net kar açıkladı. Açıklanan net kar rakamı bizim ve piyasa beklentisi olan yaklaşık TL4.9milyara oldukça yakın olduğunu söyleyebiliriz. Bankanın çeyreklik net karı %30 gerilerken, yıllık ilk dokuz aylık kümüle karda %54 düşüş göstermiş oldu. Yapı Kredi'nin ilk dokuz ay yıllıklandırılmış öz kaynak karlılığı ise %16 seviyesinde gerçekleşti. Çeyrek üçünde yurtiçi swapların kaldırılması ve mevduat munzam oranlarının artırılması bankanın marjı üzerinde yeni baskılara neden olurken marjlarda beklenen iyileşmeyi ötelemiş gözüküyor. Yurt içi swapların yasaklanmasıyla banka swap kullanımını düşürürken, açığa çıkan fonlama boşluğunu daha pahalı olan repolarla doldurmak zorunda kaldı. Bunun sonucunda swaplara göre düzeltilmiş marj 82 baz puan artışla 0.8% seviyesine yükseldi. Brüt marjı ise repoların etkisiyle 80 baz puan düşüşle 2.9% düzeyine geriledi. Kredi spreadlerinin düzelmesinin devamını son çeyrekte bekliyoruz ancak banka tüm yıl için verdiği %2'lik swaplara göre düzeltilmiş marj üzerinde önemli aşağı yönlü riskler olduğunu belirtti. Ücret ve komisyon gelirleri çeyrekte %4 artarken, iştirak gelirleri ve swap harici trading gelirleri karı desteklemeye devam ediyor. Üçüncü çeyrekte net takibe atılan krediler TL 7.9 milyar seviyesine yükselirken, güçlü tahsilat ve buna bağlı karşılık iptalleriyle net risk maliyeti ilk dokuz 23 baz puanda oluşurken, tüm 2024 için sene başında öngörülen 100 baz puanın oldukça altında olumlu bir tablo çıkacak.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

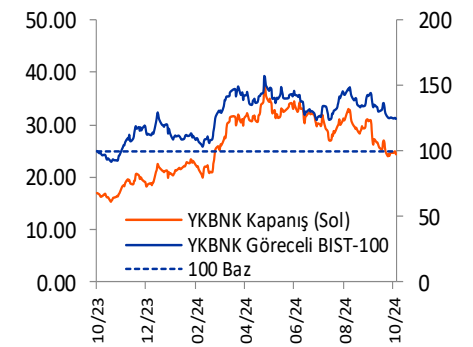
Marjlardaki baskı bu çeyrekte yeni düzenlemeler nedeniyle devam etti. TL ve YP kredi-mevduat spreadleri kredi yeniden fiyatlamaları ile TL tarafta 200baz puan, YP krediler için 80 baz puan artış göstererek ileriki marj görünümü açısından umut verici bir tablo ortaya koyuyor. Ancak dönem içinde yurtiçi swapların yasaklanması ve mevduat munzam oranlarının artışı repo fonlamasında bir zıplamaya neden oldu. Bu da pahalı repo maliyetlerinin net faiz marjını 80 baz puan düşürmesine neden oldu. Swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı negatif bölgeden çıkarak 80 baz puan artışla 0.8% seviyesine yükselmiş durumda. Banka, yıl ortasında verdiği %2'lik swaplara göre düzeltilmiş (revize) marj hedefi üzerinde önemli aşağı yönlü riskler olduğunu belirtiyor.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	24.48
12 Aylık Hedef Fiyat*	36.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	43.00
Piyasa Değeri (mn)	206,784
Halka Açık PD (mn)	80,211
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	4076.9
Hisse sayısı (Adet mn)	8,447
Takas Saklama Oranı (%)	39
Yabancı Oranı (%)	32

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-16.0	30.7	49.7
ABD \$	-16.1	12.6	23.7
BIST-100 Relatif	-11.4	10.2	27.2

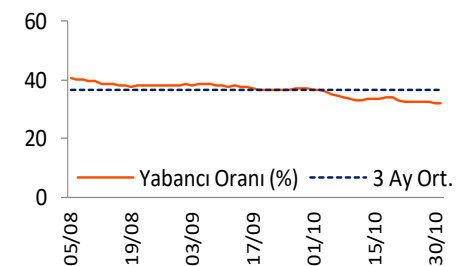
Çarpanlar	2023	2024	2025
F/K	3.0	5.8	2.3
PD/DD	1.2	1.3	0.9
FD/FAVÖK	44.6	21.3	45.5

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 15.45 37.96

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 32.02



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Takibe atılan kredilerdeki artış etkisi tahsilatlarla gideriliyor. Bu çeyrekte yaklaşık net olarak TL 7.9 milyarlık bir kredi miktarı takibe atılırken güçlü tahsilat performansının devam etmesi takibe girişlerin karşılık giderleri üzerinde olumsuz bir etki yaratmasını engelledi. İlk dokuz ayda yıllıklandırılmış net risk maliyeti ise 23 baz puan düzeyinde kalarak tüm yıl öngörüsü olan 100 baz puana göre çok daha iyi bir gerçekleşme olmuş durumda. Dönem içinde yapılan güçlü tahsilatlar ve buna bağlı karşılık iptalleri nedeniyle yeni girişlerin olası karşılık gider etkisi tamamen bertaraf edildi. Biz de sene başında 100baz puan olan net risk maliyeti tahminimizi 70 baz puan olarak güncelliyoruz.

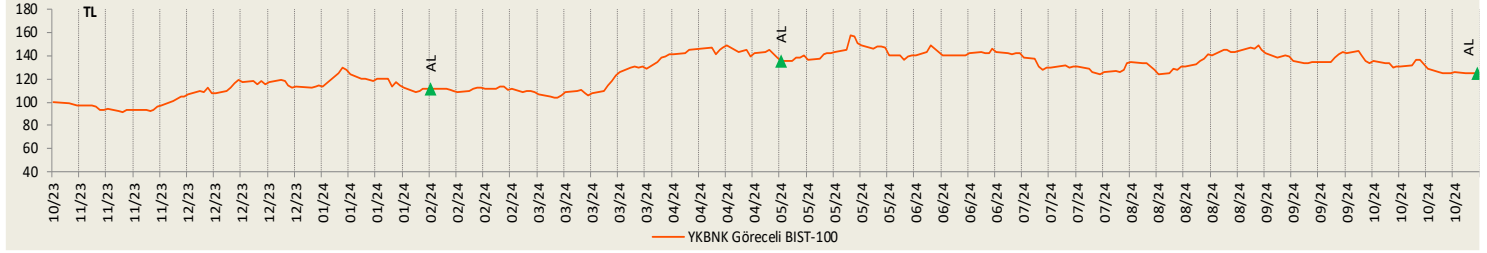
Düşük seyreden kredi büyümesi, ücret ve komisyon gelir artışını yavaşlattı. Net ücret ve komisyon gelirleri artan kredi plasman ve işlem hacimleriyle çeyreklik bazda %4 artarken, yıllık bazda ise %145 artış kaydetti. İlk dokuz ayda perakende kredilerdeki güçlü artış, yükselen faizler nedeniyle kredi kart komisyonlarının artışı ve kredi dışı komisyon alanlarında artan komisyon gelirleri bu sonuçta rol oynamış durumda. Faaliyet giderleri ise çeyreklik bazda maaş artış maliyetleri ile %15 artış gösterdi. Banka toplam faaliyet gider artışının 2024 yılında %65'in altında kalacağını tahmin ediyor.

Değerleme Üzerindeki Etki ve Görünüm

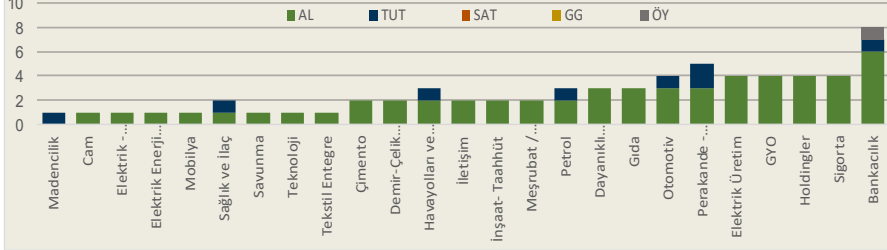
Hedef fiyatımızda aşağı yönlü revizyon yapıyoruz. Bankanın karlılık açısından en kötüyü bu sefer geride bıraktığını düşünüyoruz. Yükselen kredi spreadleri ve önümüzdeki dönemlerde devreye girecek faiz indirimleri marjlarda çok önemli bir rahatlama sağlayacak. Ancak sene başında öngördüğümüz marj iyileşmesinin ötelenmesi ve yeni gelen düzenlemelerin olumsuz etkileri ile önümüzdeki iki yıl (2024 dahil) net kar tahminlerimizi ortalama olarak yıllık %20 civarında aşağı yönlü yeniliyoruz. Buna paralel olarak yeni hedef fiyatımızı TL 36 olarak belirliyor ve banka için AL tavsiyemizi daha düşük bir yükseliş potansiyeli ile sürdürüyoruz.

Yapı Kredi Bankası

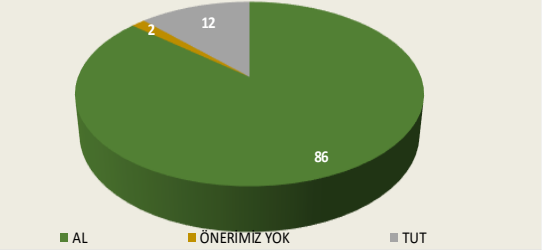
Göreceli Getiri / Öneriler



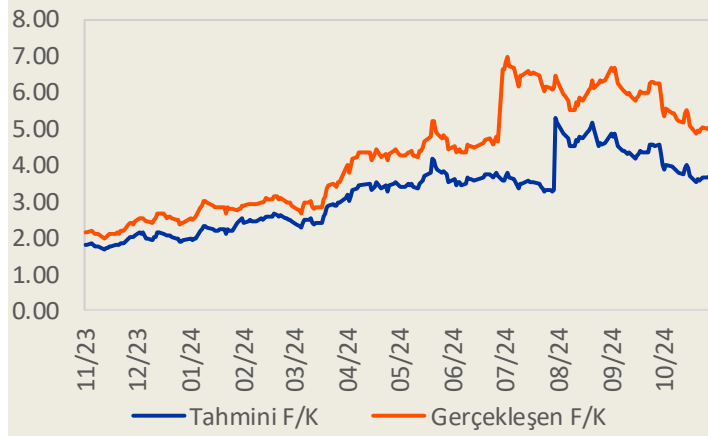
Şirket Sayısı



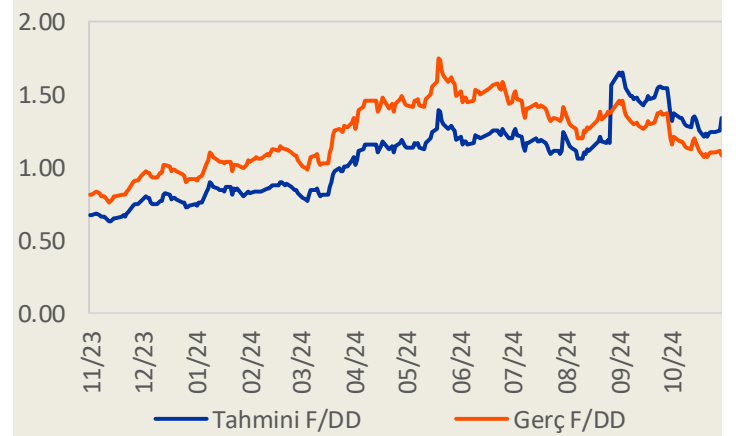
Takip Üstesi Dağılımı



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.