

Yapı Kredi Bankası

Beklentilere paralel

Sevgi Onur

Analist

sonur@sekeryatirim.com

+90 (212) 334 3333 (150)

Yapı Kredi Bankası 2Ç24 solo finansal sonuçlarında beklentilere paralel 7,103 milyon TL net kar açıkladı. (Çeyrek bazda %31 düşüş). Açıklanan net kar rakamı bizim 6,680 milyon TL olan tahminimizin ve 6,981 milyon TL olan piyasa beklentisinin %6 ve %2 üzerinde gerçekleşmiş oldu.

Bankanın 6 aylık karı 17,405 milyon TL olup geçen yıla göre de %27,8 oranında daralmıştır. Ortalama maddi özkaynak karlılığı 3A24'deki %23,2'den %19,5 seviyesine gerilemiştir ve şu ana kadar finansallarını açıklayan bankalar arasındaki en düşük seviyededir. (GARAN: %34,3, AKBNK: %22,4) ve bütçe beklentisi olan orta-yüksek %20 seviyesinin altındadır.

Net faiz gelirleri beklentimizden zayıf, diğer bankacılık gelirleri beklentimizden kuvvetli, ticari zarar ise negatif sürpriz yaparak beklentimizin üzerinde gerçekleşmiştir.

Swap fonlama maliyetlerindeki artışa paralel olarak 16,1 milyar TL seviyesine ulaşan rekor yüksek ticari zarar karlılığı önemli ölçüde baskılamıştır. Ücret ve komisyon gelirleri rekor yüksek 18,1 milyar TL seviyesindedir ancak artış hızı beklentilerimize paralel yavaşlayarak %19,8 seviyesinden %16,6 seviyesine gerilemiştir. Yıllık artış ise %187 seviyesindedir. Net faiz marjı %1,3'den %0,3 seviyesine gerilemiştir ve banka net faiz gelirlerindeki oldukça sert %24,8 çeyrek düşüş ile rakiplerinden negatif ayrılmaktadır. Kredi karşılıklarındaki çeyrek sert düşüş ise olumludur. Etket vergi oranı görece düşük %1 seviyesindedir.

Banka yönetimi 2024 yılı için bütçe beklentilerinde değişikliğe gitmiştir ve orta %30 seviyesindeki özkaynak karlılığı orta-yüksek %20 olarak aşağı yönlü revize edilmiştir. Net Faiz Marjı beklentisi >4.5%'ten ~2% seviyesine aşağı yönlü revize edilmiştir.

TL krediler: Reel büyüme (Önce: Reel büyüme), YP krediler: Çift haneli büyüme (Önce: Reel büyüme), Ücret ve komisyon gelirleri: >%100 (Önce: >%80), Faaliyet giderleri: <%65 (Önce: <%80), Kredi Riski Maliyeti: <75bps (Önce: ~100bps).

Hisse için hafif negatif bir etki bekliyoruz. 2024-2027 net kar tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü revizyonlar sebebiyle 39,06 TL olan hedef fiyatımızın %30 artış potansiyeli bulunmaktadır. "AL" tavsiyemizi koruyoruz. Banka için 2024 yılında %20 kar artışı modelliyoruz. Hisse 2025T 2,4x F/K (Benzerlerine göre %15 iskontolu) ve 0,76x F/DD çarpanlarıyla ve %35,2 ortalama özkaynak getirisiyle işlem görmektedir.

Banka net faiz gelirlerindeki oldukça sert %24,8 çeyrek düşüş ile rakiplerinden negatif ayrılmaktadır. Swap maliyetlerine göre düzeltilmiş ve Tüfe endeksli kağıt gelirlerine göre normalize edilmiş net faiz marjı %1,3 seviyesinden %0,3 seviyesine gerilemiştir ve bütçe beklentisi ~2% seviyesinin altındadır. Swap fonlama maliyetleri çeyrek %14 artarak rekor yüksek 19,5 milyar TL seviyesine yükselmiştir.

Tavsiye	AL
Hedef fiyat (TL)	39.06
Artış potansiyeli (%)	30%
Önceki Tavsiye	AL
Önceki hedef fiyat (TL)	39.06

	TL	US\$
Fiyat	30.08	0.91
BİST 100	10,620	322
US\$ (MB Alış):	33.03	
52 Hafta Yüksek:	39.46	1.23
52 Hafta Düşük:	13.39	0.50
Bloomberg Kodu:	YKBNK.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn): 8,447

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	254,087	7,693
Halka Açık PD:	99,094	3,000
Ortalama İşlem Hacmi:	4,424	134

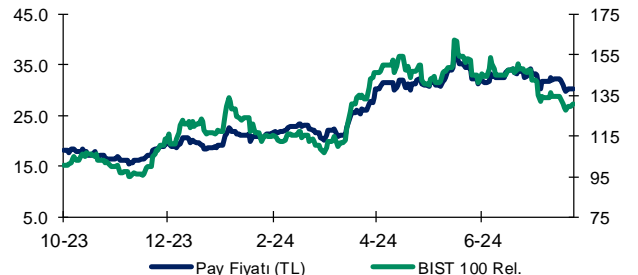
Beklenti (TL Mn)	Açıklanan	Şeker	Fark	Piyasa	Fark
Net kar	7,103	6,680	6%	6,981	2%

2Ç24	1Ç24	2Ç24	Çeyrek	2Ç23	Yıllık
Net kar (TL Mn)	10,302	7,103	-31%	11,476	-38%

Tahminler (TL Mn)	2021A	2022A	2023A	2024T	2025T
Net Kar	10,490	52,745	68,009	81,915	105,380
Özkaynak	63,484	126,256	178,852	263,066	336,159

Değerleme	2021A	2022A	2023A	2024T	2025T
F/K (x)	2.7	1.9	2.4	3.1	2.4
F/DD (x)	0.45	0.79	0.92	0.97	0.76
Aktif Getirisi	1.8%	5.7%	4.8%	4.0%	3.9%
Özkaynak Getirisi	18.9%	55.6%	44.6%	37.1%	35.2%

Getiri	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri:	-11.0	-6.8	43.7	120.6	60.6
US\$ Getiri:	-11.5	-8.8	31.9	79.9	43.0
BİST 100 Relatif Getiri:	-10.8	-11.9	15.0	49.9	13.0



Net ücret ve komisyon gelirlerinde yavaşlama. Ücret ve komisyon gelirleri rekor yüksek 18,1 milyar TL seviyesindedir ancak artış hızı beklentilerimize paralel yavaşlayarak %19,8 seviyesinden %16,6 seviyesine gerilemiştir. Yıllık bazda artış ise %187 seviyesindedir ve >100% bütçe beklentisinin oldukça üzerindedir. (AKBNK: %187, GARAN: %201).

Tüm kredi segmentlerinde pazar payı kazanımı. TL kredilerde çeyreksele büyüme 1Ç24'deki %15,9 seviyesinden yavaşlayarak %8,8 seviyesine gerilemiştir. Bu özel bankaların %8,3 çeyreksele büyümesine paraleldir. YP krediler (\$ bazında) ise %8,8 artmıştır (Ö.B: %17,2). Banka TL kredilerde çeyreksele bazda 40 baz puan pazar payı kazanmıştır. YP tarafta ise 20 baz puan pazar payı kaybetmiştir.

TL kredilerde yıllık bazda büyüme %67,7 seviyesindedir ve özel bankaların %57,8 büyümesinin üzerinde, bütçe beklentisi olan reel büyüme ile de uyumludur. YP kredilerde yıllık bazda artış ise %14 seviyesindedir. Bütçe beklentisi çift haneli büyüme şeklindedir.

Toplam tüketici kredileri büyümesinde toparlanma. Toplam tüketici kredileri büyümesi, 1Ç24'deki %9,9 seviyesinden %12,9 seviyesine yükselmiş, toplam krediler içindeki ağırlığı ise 60 baz puan artarak %19 seviyesine yükselmiştir.

Konut kredileri 1Ç24'deki %2,7 daralmadan sonra %1,9 daha daralmıştır. Oto kredileri 1Ç24'deki %2,8 büyümeyi takiben %0,9 daralmıştır. İhtiyaç kredileri artış hızı ise 1Ç24'deki %9,2 seviyesinden %6,4 seviyesine gerilemiştir. KMH kredilerinde çeyreksele artış ise %21,6 seviyesinden %42,7 seviyesine yükselmiştir.

Taksitli ticari kredilerde kuvvetli pazar payı kazanımı. Taksitli ticari krediler büyümesi hafif hız kaybederek %29,3 seviyesinden %23,4 seviyesine gerilemiştir. Pazar payı ise çeyreksele 90 baz puan oranında kuvvetli artmıştır.

Kredi kartları büyümesinde yavaşlamaya rağmen pazar payı kazanımı. Kredi kartları büyümesi önemli ölçüde yavaşlayarak 1Ç24'deki %22,2 seviyesinden %11 seviyesine gerilemiştir ancak pazar payı 70 baz puan artmıştır.

TL mevduatlarda sert artış. TL mevduat büyümesi 1Ç24'deki %6,8 artışın ardından %20,1 seviyesine yükselmiştir ve özel bankaların %16,9 büyümesinin üzerindedir. YP tarafı ise (\$ bazında) oldukça sert %16,3 azalmıştır. (Ö.B: -%9,9). TL mevduatlarda piyasa payı 10 baz puan artarak %8'e yükselmiş, YP tarafta ise 50 baz puan azalarak %6,6 seviyesine gerilemiştir.

Likiditede iyileşme. TL kredi-mevduat oranı oldukça sert 10 puan iyileşerek %100 seviyesine gerilemiştir ve rakiplerinin üzerindedir. Vadesiz mevduatların toplam mevduatlar içindeki ağırlığı 140 baz puan azalarak %42,5 seviyesine gerilemiştir ve sektör ortalaması olan %34,3 seviyesinin oldukça üzerindedir. Pazar payı ise çeyreksele 30 baz puan artarak %9,3 seviyesine yükselmiştir.

KKM pazar payında artış. KKM 1Ç24'deki %14,8 düşüşün ardından sınırlı %8,3 gerilemiştir. KKM'nin TL mevduatlar içindeki ağırlığı 7 puan azalarak %21,1 seviyesine gerilemiştir. Bankanın KKM pazar payı ise çeyreksele bazda 30 baz puan artarak %8,6 seviyesine yükselmiştir.

Net takipteki alacaklarda bireysel segment kaynaklı sert artış. TGA rasyosu 1 milyar TL satışın da yardımıyla çeyreksele 10 baz puan artarak %2,8 seviyesine yükselmiştir ve rakipleri arasındaki en yüksek seviyededir. Net takipteki alacaklar bireysel krediler ve kredi kartları kaynaklı sert artarak 1Ç24'deki 1,85 milyar TL seviyesinden 5,3 milyar TL seviyesine yükselmiştir.

Toplam kredi riski maliyeti (net) kur etkisinden arındırıldığında, -3 baz puan seviyesindedir ve bütçe beklentisi <75 baz puan seviyesinin oldukça gerisindedir. Bu aynı zamanda rakipleri arasındaki en düşük seviyedir. (AKBNK: 47 baz puan, GARAN: 74 baz puan)

Toplam karşılık oranında gerileme. İkinci ve üçüncü aşama karşılık oranları 140 baz puan ve 890 baz puan azalarak %13,6 ve %61,9 seviyelerine gerilemiştir. Toplam karşılık oranı ise 50 baz puan daha azalarak %3,5 seviyesine gerilemiştir. (AKBNK: %3,1, GARAN: %3,9).

Faaliyet giderlerinde sınırlı artış. Faaliyet giderleri çeyreksele bazda %7, yıllık bazda artış ise %76 artmıştır ve bankanın <%65 artış bütçesinin hafif üzerinde gerçekleşmiştir.

Sermaye yeterliliğinde sabit seyir. Bankanın SYR ve ana sermaye yeterlilik rasyoları çeyreksele bazda 10 ve 30 baz puan iyileşerek %17 ve %13,9 seviyelerine yükselmiştir.

Özet Bilanço								
(mn TL, Konsolide Olmayan)	Mart 23	Aralık 23	Mart 24	Haziran 24	Çeyrek Fark	Yıllık Fark	Yılbaşı Fark	
Nakit Değerler ve TCMB	136,129	263,274	290,269	314,635	8.4%	87.7%	19.5%	
Bankalar	21,698	27,602	31,723	31,621	-0.3%	0.1%	14.6%	
Para Piyasaları	5,209	0	603	0	-	-	-	
Menkul Kıymetler Portföyü	264,827	403,821	463,705	478,860	3.3%	48.8%	18.6%	
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar Zarar Yansıtılan	1,662	3,094	3,853	3,570	-7.3%	64.4%	15.4%	
Gerçeğe Uygun Değeri Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan	80,680	95,393	126,396	117,601	-7.0%	37.3%	23.3%	
İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlıklar	182,485	305,334	333,456	357,689	7.3%	52.8%	17.1%	
Türev Finansal Varlıklar	16,584	21,305	27,608	18,548	-32.8%	-34.1%	-12.9%	
Krediler	644,140	903,586	1,059,029	1,159,341	9.5%	59.3%	28.3%	
TL Krediler	470,990	676,038	780,031	850,271	9.0%	65.2%	25.8%	
YP Krediler	173,150	227,547	278,997	309,070	10.8%	45.0%	35.8%	
Donuk Alacaklar	20,639	26,830	27,640	31,948	15.6%	19.8%	19.1%	
Beklenen Zarar Karşılıkları	36,965	40,535	43,318	41,122	-5.1%	2.5%	1.4%	
Aktif Toplamı	1,167,471	1,738,651	2,010,767	2,178,173	8.3%	58.0%	25.3%	
Mevduat	754,641	1,036,470	1,165,702	1,231,819	5.7%	36.4%	18.8%	
TL Mevduat	485,417	640,798	684,320	821,687	20.1%	49.7%	28.2%	
YP Mevduat	269,224	395,672	481,382	410,132	-14.8%	15.7%	3.7%	
Alınan Krediler	68,494	140,307	164,192	210,984	28.5%	142.8%	50.4%	
Para Piyasalarına Borçlar	19,246	57,973	112,126	168,989	50.7%	411.1%	191.5%	
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	34,218	77,702	108,555	92,057	-15.2%	117.5%	18.5%	
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	2,134	3,188	3,769	4,331	14.9%	73.8%	35.9%	
Sermaye Benzeri Krediler	28,423	36,846	39,192	57,734	47.3%	48.2%	56.7%	
Özkaynaklar	131,424	178,852	180,583	183,093	1.4%	31.5%	2.4%	
Pasif Toplamı	1,167,471	1,738,651	2,010,767	2,178,173	8.3%	58.0%	25.3%	

Kaynak: Banka finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Özet Gelir Gider Tablosu									
(mn TL, Konsolide Olmayan)	1Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	Çeyrek Fark	Yıllık Fark	Haziran 23	Haziran 24	YoY
Faiz Gelirleri	35,282	77,389	91,557	107,594	17.5%	167.4%	75,515	199,150	163.7%
Kredilerden Alınan Faizler	21,384	48,453	60,105	71,502	19.0%	162.8%	48,591	131,607	170.8%
Zorunlu Karşılıklardan Alınan Faizler	11	3	1,635	5,631	244.4%	-	19	7,266	38111.3%
Bankalardan Alınan Faizler	604	918	1,046	1,221	16.8%	71.7%	1,315	2,267	72.4%
Menkul Değerlerden Alınan Faizler	13,029	27,827	28,413	29,029	2.2%	140.3%	25,107	57,442	128.8%
Faiz Giderleri	21,454	53,618	68,928	90,568	31.4%	177.5%	54,087	159,496	194.9%
Mevduata Verilen Faizler	17,375	42,349	52,047	66,130	27.1%	144.8%	44,392	118,177	166.2%
Kullanılan Kredilere Verilen Faizler	1,892	4,581	5,013	6,341	26.5%	151.0%	4,418	11,353	157.0%
Para Piyasası İşlemlerine Verilen Faizler	281	2,180	6,702	12,907	92.6%	1727.8%	988	19,609	1885.7%
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	1,647	3,200	3,518	4,691	33.3%	112.2%	3,859	8,210	112.8%
Net Faiz Geliri	13,827	23,770	22,628	17,026	-24.8%	124.0%	21,428	39,654	85.1%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	5,144	12,989	15,557	18,141	16.6%	175.6%	11,727	33,699	187.4%
Temettü Gelirleri	1	4	0	10	38957.7%	641.8%	2	10	313.5%
Ticari Kar/Zarar (Net)	3,948	-3,599	-10,251	-16,094	57.0%	-215.8%	17,843	-26,346	-247.7%
Diğer Faaliyet Gelirleri	6,398	4,873	8,867	8,234	-7.1%	130.8%	9,965	17,102	71.6%
Faaliyet Brüt Karı	29,318	38,037	36,801	27,317	-25.8%	-13.7%	60,966	64,119	5.2%
Faaliyet Giderleri	8,854	15,778	16,384	17,535	7.0%	68.7%	19,248	33,919	76.2%
Karşılıklar Öncesi Brüt Kar	20,464	22,259	20,417	9,782	-52.1%	-54.0%	41,718	30,200	-27.6%
Beklenen Zarar Karşılıkları	6,781	4,768	12,023	5,617	-53.3%	-32.3%	15,080	17,640	17.0%
Personel Giderleri	2,660	6,159	6,342	5,794	-8.6%	58.3%	6,321	12,135	92.0%
Net Faaliyet Karı	13,660	17,463	8,322	4,220	-49.3%	-67.4%	26,592	12,542	-52.8%
Özkaynak Yöntemi Uygulanan Ortaklardan Kar	1,605	2,430	2,596	2,934	13.0%	60.9%	3,429	5,531	61.3%
Faiz Öncesi Kar	15,266	19,893	10,918	7,154	-34.5%	-51.5%	30,021	18,072	-39.8%
Vergi Karşılığı	2,626	586	616	52	-91.6%	-98.4%	5,904	668	-88.7%
Net Dönem Karı	12,640	19,307	10,302	7,103	-31.1%	-38.1%	24,116	17,405	-27.8%

Kaynak: Banka finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com