

YAPI KREDİ BANKASI 1Ç2024 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

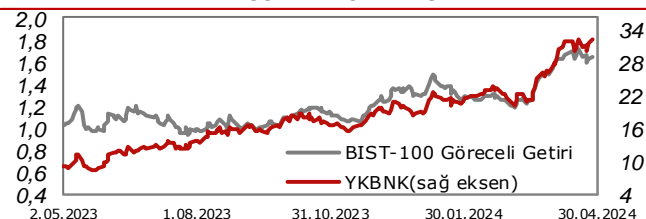
"Yapı Kredi Bankası'nın 1Ç2024'teki Net Dönem Karı 10,3 Milyar TL ile Beklentiler Doğrultusunda Gerçekleşti..."

Öneri : "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 40,80TL

Reuters/Bloomberg		YKBNK.IS/YKBNK.TI	
Sektör		Bankalar	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler		XU030, XU050, XU100	
İşlem Gördüğü Pazar		Yıldız Pazar	
Fiyat	32,28 TL	1,0 USD	
BİST 100	10.046 TL	311 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		32,339	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl		8,35 TL	32,28 TL
Hisse Adedi (mn)		8.447	
Piyasa Değeri (mn TL)		272.671 TL	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı		38,8%	
Halka Açıklık		39,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		42,0%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		58,0%	
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Yapı Kredi	23,2%	54,2%	255,7%
BİST-100	9,9%	18,2%	117,5%
BİST-100 Göreceli	12,1%	30,4%	63,5%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL		4.240	
(mn TL)	4Ç2023	1Ç2024	% Değ.
Aktifler	1.738.651	2.010.767	15,7%
Krediler	903.586	1.059.029	17,2%
Mevduat	1.036.470	1.165.702	12,5%
Özsermaye	178.852	180.583	1,0%
Net Faiz Geliri	23.770	22.628	-4,8%
Net Kar / Zarar	19.307	10.302	-46,6%
		F/K	PD/DD
Yapı Kredi		4,15	1,51
BİST-Banka		4,76	1,32
BİST-100		7,70	1,73
EMEA Bank**		7,32	1,00
Ortaklık Yapısı		Pay Oranı	
Koç Finansal Hizmetler A.Ş.		41,0%	
Koç Holding		20,2%	
Diğer		38,8%	

HİSSE PERFORMANSI



*02.05.2024 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

Yapı Kredi Bankası'nın 1Ç2024'teki net dönem karı önceki çeyreğe göre %46,6 oranında azalarak 10.302mn TL'ye gerilemiş ve piyasa beklentisi olan 10.216mn TL'ye yakın gerçekleşmiştir. Bizim beklentimiz ise 9.572mn TL idi. Operasyonel giderlerin tahminimizin altında gerçekleşmesi öngörümüzdeki sapmada önemli bir etken olmuştur. Banka'nın yıllık olarak karı ise %18,5 oranında düşmüştür.

Yapı Kredi Bankası'nın net faiz gelirleri çeyreksel bazda %4,8 oranında düşerek 22,6milyar TL'ye gerilemiştir. TÜFE endeksli tahvillerin hesaplamasında kullanılan enflasyonun %45'e (Önceki çeyrekte gerçekleşen %61,4 idi) çekilmesine karşın menkul kıymetlerden elde edilen gelir yatay kalmıştır. Vadeli TL kredi mevduat makasındaki daralma ve para piyasasına artan faiz giderleri net faiz gelirlerinde baskı yaratmıştır. Öte yandan, net ücret ve komisyon gelirleri %19,8 oranında artmış ve 15,6milyar TL'ye çıkarak karı desteklerken; diğer faaliyet gelirleri, özellikle artan karşılık iptalleriyle 4,9milyar TL'den 8,9milyar TL'ye, iştirak gelirleri de 2,4milyar TL'den 2,6milyar TL'ye çıkarak karı destekleyen diğer kalemler olmuştur. Ancak, ticari zararın 3,6milyar TL'den 10,3milyar TL'ye (Swap maliyeti 7,6milyar TL) yükselmesi karın çeyreksel olarak gerilemesinde önemli bir etken olmuştur. Operasyonel giderlerin %3,8 artarak 16,4milyar TL'ye yükselmesi de karın gerilemesinde kısmen etkili olmuştur.

Düşen karlılıklar birlikte özsermaye karlılığı önceki çeyrekteki %45,3'ten yılın ilk çeyreğinde %22,9'a gerilemiştir. Aktif karlılık da 250 baz puan daralarak %2,2 olmuştur. Net faiz marjında da yaklaşık 1 puanlık düşüş yaşandığı hesaplanmaktadır. Diğer yandan, Banka'nın sermaye yeterlilik rasyosu 335 baz puan azalarak %16,93 olmuştur. Operasyonel risk (90bp), büyüme (180bp) ve ödenen temettü (69bp) bu düşüşte etkili olmuştur.

Yapı Kredi Bankası'nın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ve piyasa çarpanındaki güncellemeye bağlı olarak 31,30TL'den **40,80TL**'ye çıkartıyoruz. Banka için daha önceki "AL" önerimizi ise koruyoruz.

Kredi Mevduat oranı %90,8 seviyesinde....

Banka'nın TL kredileri, ilk çeyrekte de büyüme ivmesini korurken, çeyreksele artış %15,4 olmuştur. Tüketici kredileri %9,9, kredi kartları portföyü ise %22,2 gibi yüksek bir oranda oranında artmıştır. Dolar bazında YP kredilerde ise %11,7 oranında artış göstermiştir. Öte yandan, Yapı Kredi Bankası'nın TL menkul kıymet içerisindeki TÜFE endeksli tahvillerin payı %63'ten %56'ya gerilemiştir. Fonlama tarafına bakıldığında; TL mevduatlar %6,8 oranında büyümüştür. Para piyasasından borçlar da önemli bir artış olmuştur. Son olarak, Banka'nın kredi mevduat oranı çeyreksele olarak 360 baz puan artarak %90,8'e yükselmiştir. (TL kredi mevduat oranı:%114)

Özet Finansallar Solo (mn TL)	1Ç2023	2Ç2023	3Ç2023	4Ç2023	1Ç2024	1Ç24-4Ç23 Değ.	1Ç24-1Ç23 Değ.
Aktif	1.167.471	1.378.169	1.564.789	1.738.651	2.010.767	15,7%	72,2%
Krediler	644.140	727.750	787.740	903.586	1.059.029	17,2%	64,4%
Takipteki Krediler	20.639	26.658	26.698	26.830	27.640	3,0%	33,9%
Menkul Kıymetler	264.827	321.910	374.913	403.821	463.705	14,8%	75,1%
Mevduat	754.641	903.372	946.657	1.036.470	1.165.702	12,5%	54,5%
Özsermaye	131.424	139.245	162.204	178.852	180.583	1,0%	37,4%
Net Kar	12.640	11.476	24.586	19.307	10.302	-46,6%	-18,5%
Ortalama Özsermaye Karlılığı	39,2%	33,9%	65,2%	45,3%	22,9%	-2240bp	-1630bp
Ortalama Aktif Karlılık	4,4%	3,6%	6,7%	4,7%	2,2%	-250bp	-220bp
Net Faiz Marjı	5,29%	2,61%	8,19%	6,25%	5,26%	-99bp	-3bp
Takipteki Krediler Oranı	3,20%	3,66%	3,39%	2,97%	2,61%	-36bp	-59bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	17,87%	20,11%	21,13%	20,28%	16,93%	-335bp	-94bp

Kaynak: Yapı Kredi Bankası, Ziraat Yatırım

Takipteki kredi oranı %2,61...

Yapı Kredi Bankası'nın takipteki krediler oranı, 36 baz puan iyileşerek %2,61'e gerilemiştir. Takipteki krediler karşılık oranı ise 30 baz puan artarak %70,8 olarak gerçekleşmiştir. Bu çeyrekte takibe düşen yeni krediler %21,1 oranında artarak 5,1milyar TL'ye çıkarken, tahsilatlar %16,4 oranında yükselmiş ve 3,2milyar TL olmuştur. Banka'nın net kredi risk maliyeti de 68 baz puan artarak 82 baz puan olarak gerçekleşmiştir.

Beklentilerde bir değişiklik yok...

Banka 2024 yılı beklentilerinde değişiklik yapmamıştır. TL kredilerde reel büyüme, net faiz marjının %4,5'tan büyük olması ve maddi özsermaye karlılığında iyileşme öngörülmektedir.

Tahminlerimizi güncelliyoruz...

2024 yılı ilk çeyrek gerçekleştirmelerinin ardından Yapı Kredi Bankası ile ilgili tahminlerimizde güncellemelerde bulunuyoruz. Buna göre, Banka için 2024 kar tahminimizi 81.884mn TL'den 86.410mn TL'ye çıkartırken, özsermaye karlılığı beklentimizi %37,6 olarak belirliyoruz. Önceki tahminimiz %36,8 idi.

Özet Finansallar (mn TL)	2023	2024T		2025T	
		Eski	Yeni	Eski	Yeni
Aktif	1.738.651	2.381.952	2.408.032	2.953.621	3.010.040
Krediler	903.586	1.303.365	1.316.209	1.681.369	1.711.292
Net Kar	68.009	81.884	86.410	112.602	128.706
Özsermaye karlılığı	44,6%	36,8%	37,6%	34,7%	37,7%
Aktif Karlılık	4,8%	4,0%	4,2%	4,2%	4,8%

Kaynak: Ziraat Yatırım, Yapı Kredi Bankası

T: Tahmin

Yapı Kredi Bankası için daha önceki "AL" önerimizi koruyoruz...

Yapı Kredi Bankası'nın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ve piyasa çarpanındaki güncellemeye bağlı olarak 31,30TL'den **40,80TL'ye** yükseltirken, hedef piyasa değerini de **344.605mn TL** olarak belirliyoruz. Yapı Kredi Bankası için daha önceki "AL" önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%4,0 Büyüme)	365.595
*Benzer Şirket Karşılaştırması	(2024T PD/DD: 0,97x)	260.643
Hedef Piyasa Değeri	(%80 Gordon Büyüme Modeli + %20 Benzer Şirketler)	344.605
Hedef Hisse Fiyatı		40,80 TL
Yapı Kredi Bankası Hisse Fiyatı**		32,28 TL
İskonto Oranı		20,9%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi

**02.05.2024 kapanışı itibarıyla

Yapı Kredi Bankası Solo Bilanço (mn TL)	1Ç2023	2Ç2023	3Ç2023	4Ç2023	1Ç2024	1Ç24-4Ç23 Değ.	1Ç24-1Ç23 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	162.638	207.531	284.824	290.162	321.995	11,0%	98,0%
Krediler	644.140	727.750	787.740	903.586	1.059.029	17,2%	64,4%
TL	470.990	514.643	572.578	676.038	780.031	15,4%	65,6%
YP	173.150	213.107	215.162	227.547	278.997	22,6%	61,1%
YP - USD	9.044	8.253	7.860	7.740	8.649	11,7%	-4,4%
USD/TRY	19,1460	25,823	27,375	29,397	32,2596	9,7%	68,5%
Tüketici Kredileri	126.976	134.393	148.987	172.322	189.365	9,9%	49,1%
<i>Konut Kredileri</i>	14.714	17.174	16.983	16.148	15.711	-2,7%	6,8%
<i>Taahhüt Kredileri</i>	10.164	12.314	13.298	16.244	16.692	2,8%	64,2%
<i>İhtiyaç ve Diğer Krediler</i>	89.500	89.522	97.064	106.122	115.799	9,1%	29,4%
<i>Kredili Mevduat Hesabı</i>	12.429	15.187	21.380	33.516	40.762	21,6%	228,0%
Toplam Kredi Kartları	125.867	153.802	168.397	219.991	268.928	22,2%	113,7%
Diğer Krediler	391.296	439.556	470.355	511.273	600.735	17,5%	53,5%
Takipteki Krediler	20.639	26.658	26.698	26.830	27.640	3,0%	33,9%
<i>Takibe Dönüşen Yeni Kredi</i>	1.509	9.216	3.382	4.193	5.078	21,1%	236,5%
<i>Aktiften Silinen</i>	0	0	72	0	0	-	-
<i>Tahsilat</i>	1.603	1.441	3.269	2.770	3.225	16,4%	101,1%
Özel Karşılıklar	15.732	18.512	18.684	18.904	19.572	3,5%	24,4%
Menkul Kıymetler	264.827	321.910	374.913	403.821	463.705	14,8%	75,1%
Toplam Aktifler	1.167.471	1.378.169	1.564.789	1.738.651	2.010.767	15,7%	72,2%
Mevduat	754.641	903.372	946.657	1.036.470	1.165.702	12,5%	54,5%
TL	485.417	548.772	578.149	640.798	684.320	6,8%	41,0%
YP	269.224	354.599	368.508	395.672	481.382	21,7%	78,8%
YP - USD	14.062	13.732	13.461	13.459	14.922	10,9%	6,1%
Alınan Krediler	68.494	86.893	110.700	140.307	164.192	17,0%	139,7%
Para Piyasalarına Borçlar	19.246	33.061	67.836	57.973	112.126	93,4%	482,6%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	34.218	42.330	62.178	77.702	108.555	39,7%	217,2%
Özkaynaklar	131.424	139.245	162.204	178.852	180.583	1,0%	37,4%
<i>Ödenmiş Sermaye</i>	8.447	8.447	8.447	8.447	8.447	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	1.167.471	1.378.169	1.564.789	1.738.651	2.010.767	15,7%	72,2%
Yapı Kredi Bankası Solo Gelir Tablosu (mn TL)	1Ç2023	2Ç2023	3Ç2023	4Ç2023	1Ç2024	1Ç24-4Ç23 Değ.	1Ç24-1Ç23 Değ.
Net Faiz Gelirleri	13.827	7.601	27.703	23.770	22.628	-4,8%	63,6%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	5.144	6.583	9.765	12.989	15.557	19,8%	202,4%
Temettü Gelirleri	1	1	3	4	0	-99,3%	-97,6%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	3.948	13.895	5.667	-3.599	-10.251	184,9%	-359,6%
Diğer Faliyet Gelirleri	6.398	3.568	2.544	4.873	8.867	82,0%	38,6%
Karşılık Gideri	6.804	8.322	3.948	4.796	12.096	152,2%	77,8%
Operasyonel Giderler	8.854	10.394	11.454	15.778	16.384	3,8%	85,0%
<i>Personel Giderleri</i>	2.660	3.661	4.297	6.159	6.342	3,0%	138,4%
<i>Personel Dışı Giderler</i>	6.194	6.733	7.157	9.620	10.042	4,4%	62,1%
Bağ.Ortak.Elde Edilen Gelir	1.605	1.824	2.357	2.430	2.596	6,9%	61,7%
Vergi Karşılığı	2.626	3.279	8.052	586	616	5,1%	-76,5%
Net Kar ve Zarar	12.640	11.476	24.586	19.307	10.302	-46,6%	-18,5%
Ortalama Özkaynak Karlılık	39,2%	33,9%	65,2%	45,3%	22,9%	-2240bp	-1630bp
Ortalama Aktif Karlılık	4,4%	3,6%	6,7%	4,7%	2,2%	-250bp	-220bp
Net Faiz Marjı	5,29%	2,61%	8,19%	6,25%	5,26%	-99bp	-3bp
Takipteki Krediler Oranı	3,20%	3,66%	3,39%	2,97%	2,61%	-36bp	-59bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	17,87%	20,11%	21,13%	20,28%	16,93%	-335bp	-94bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	76,2%	69,4%	70,0%	70,5%	70,8%	30bp	-540bp
Kredi Mevduat Oranı	85,4%	80,6%	83,2%	87,2%	90,8%	360bp	540bp
<i>TL Kredi Mevduat Oranı</i>	97,0%	93,8%	99,0%	105,5%	114,0%	850bp	1700bp
Menkul Kıymetler/Top. Aktifler	22,7%	23,4%	24,0%	23,2%	23,1%	-10bp	40bp
Özkaynak/Top. Aktifler	11,3%	10,1%	10,4%	10,3%	9,0%	-130bp	-230bp
Mevduat/Top. Pasifler	64,6%	65,5%	60,5%	59,6%	58,0%	-160bp	-660bp
Net Faiz Geliri/Top. Gelirler	47,2%	24,0%	60,6%	62,5%	61,5%	-100bp	1430bp
Net Ücret ve Kom.Gel./Top.Gel.	17,5%	20,8%	21,4%	34,1%	42,3%	820bp	2480bp
Gider / Gelir	36,7%	41,3%	26,0%	44,2%	60,0%	1580bp	2330bp

Kaynak: Ziraat Yatırım, Yapı Kredi Bankası

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto

EKLE : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto

TUT : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto

AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto

SAT : %-20,01 ve üzeri iskonto

İZLE : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan 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. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL

+90 212 339 8080 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri