

Yapı Kredi Bankası

AL

Kapanış (TL)	32,10	Hedef fiyat (TL)	45,00		
Piyasa değeri (TL / US\$ mn)	271.2 / 6.471	12 aylık getiri / görece getiri (%)	28 / 8		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TL mn)	3Ç25	2Ç25	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	15.062	11.330	%33	13.262	%14

3Ç25 Bilanço Değerlendirmesi

Bankacılık faaliyet gelirlerinde güçlü toparlanma - Yapi Kredi, 3Ç25'te solo bazda 15,1 milyar TL net kar açıkladı. Bu rakam, 13,3 milyar TL'lik piyasa beklentisinin %14 üzerinde gerçekleşti. Net kar çeyreklik %33, yıllık %201 artarak %26,0 öz sermaye karlılığına işaret etti ve Banka'nın 2025 yılı için %25 civarı öz sermaye karlılığı öngörüsüne paralel seyretti. TL krediler çeyreklik %10 artarak sektöre paralel bir büyüme gösterdi. Net faiz geliri çeyreklik %29, yıllık ise %183 arttı. Net faiz marjı 3Ç25'te çeyreklik olarak 55 baz puan iyileşti. Ücret ve komisyon gelirleri %13 artarken, faaliyet giderleri bira daha hızlı, %15 arttı. Türev işlemler kaynaklı zararlar swap maliyetlerinin yükselmesiyle arttı. Net karşılık gideri 7,0 milyar TL'ye yükselirken, net kredi risk maliyeti 163 baz puan ile yıllık 150-175 baz puanlık beklenti aralığıyla uyumlu gerçekleşti.

TL kredi ve mevduat büyümesi özel bankalarla paralel - TL krediler 3Ç25'te çeyreklik %10 artarak özel banka ortalamalarıyla uyumlu seyrederken. YP krediler %4 artışla sektör ortalamasının üzerinde gerçekleşti. Fonlama tarafında, TL mevduat çeyreklik %6 artış gösterdi. Para piyasası fonlaması ise %7 azaldı. Böylelikle TL vadesiz mevduat payı 1 puan düşüşle %48'e geriledi ancak sektör ortalamasının oldukça üzerinde kaldı. YP mevduatlar %3 artarak özel banka ortalamasıyla uyumlu seyretti. Tüm bunların sonucunda kredi-mevduat oranı 3 puan artarak %101'e yükseldi; bu oran sektör ortalaması olan %79'un üzerindedir.

Swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM iyileşti - Banka'nın TL kredi-mevduat makası çeyreklik 37 baz puan daralırken, YP marjı da hafif düşüş gösterdi. Swap maliyetleri %22 artarak 25,3 milyar TL'ye ulaştı. TÜFEX geliri ise Ekim ayı enflasyon varsayımındaki değişikliklerle %20 artışla 14,3 milyar TL oldu. Buna bağlı olarak, swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM hesaplamalarımıza göre çeyreklik 74 baz puan artışla %2,7'ye yükseldi. Banka'nın MIS verilerine göre swap'a göre düzeltilmiş NFM %2,3 olarak gerçekleşti ve 55 baz puan iyileşti. Banka, 2025 için 200-225 baz puan NFM iyileşmesi öngörüyor.

Ücret gelirleri bankanın öngörüsünü aşabilir - Ücret ve komisyon gelirleri 3Ç25'te çeyreklik %13, yıllık %59 arttı. Faaliyet giderleri ise çeyreklik %15, yıllık %51 yükseldi. Buna bağlı olarak, ücret gelirleri / operasyonel gider oranı 2 puan düşüşle %99'a geriledi. Banka, 2025 yılı için ücret ve komisyon gelirlerinde %40'ın üzerinde artış öngörüyor.

Varlık kalitesi - Yapi Kredi'nin takipteki kredi oranı çeyreklik yatay kalarak %3,4 seviyesinde gerçekleşti. Çeyrekte 8,1 milyar TL net NPL girişi olurken, bu rakam bir önceki çeyreğe paralel seyretti. İkinci etap kredilerin toplam içindeki payı 150 baz puan azalarak %12,2'ye, yeniden yapılandırılmış kredilerin payı ise hafif düşüşle %7,6'ya indi. Toplam karşılık oranı %3,7 ile sabit kaldı. Banka hesaplamalarına göre kur etkisinden arındırılmış net risk maliyeti 3Ç25 ve 9A25'te 163 baz puan ile yıllık 150-175 baz puan öngörü aralığına uyumlu seyretti.

Sermaye yeterliliği - Bankanın düzenleme etkileri hariç sermaye yeterlilik oranı solo bazda çeyreklik 80 baz puan artışla %13,9'a yükseldi. Banka hesaplamalarına göre, faiz oranlarında 100 baz puanlık artışın SYR üzerindeki etkisi 15 baz puan, TL'nin %10 değer kaybının etkisi ise SYR'de 12 baz puan, çekirdek oranda 29 baz puan düzeyindedir.

Değerleme - Hisse son bir yılda %28 artarak BIST-100 endeksine göre %8 daha iyi bir performans gösterdi. Bununla birlikte 2025 tahminlerimize göre 5,47x F/K ve 1,11x PD/DD çarpanlarından işlem gören Yapı Kredi Bankası için AL önerimizi ve 45,00 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr
+90-212-276-2727