

AKYatırım

Hisse Senetlerinde Öneriler

GÜNCELLEME

YKBNK eklendi

16 Ağustos 2024

AK YATIRIM ARASTIRMA

+90-212-334-9465

arastirma@akyatirim.com.tr

AKYatırım

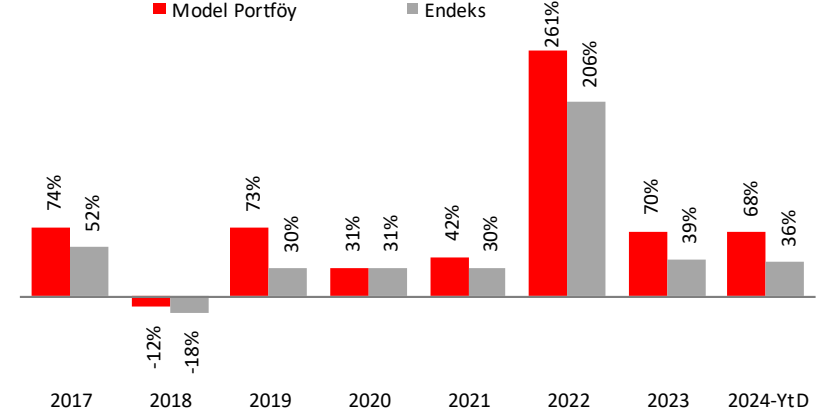
Strateji: Model Portföy Hisse Önerileri

Model portföy hisse seçimleri*

Hisse Senedi	12A Hedef Fiyatı (TL)	Getiri Potansiyeli (%)	Portföy Ağırlığı (%)
BIMAS	676.00	19%	10%
FROTO	1,505.00	71%	12%
KCHOL	252.00	38%	10%
LKMNH	125.00	32%	7%
LOGO	158.00	44%	8%
MAVI	143.00	31%	10%
OTKAR	830.00	59%	9%
TCELL	149.00	44%	10%
THYAO	530.00	82%	10%
YKBNK	40.40	44%	14%

Kaynak: AK Yatırım Araştırma

Model portföy performansı



Kaynak: AK Yatırım Araştırma

*Model portföy hisse önerileri çalışması, Ak Yatırım Araştırma ekibinin araştırma kapsamındaki hisselerden, takip eden bir aylık dönemde getiri açısından öne çıkmasını beklediklerine ilişkin görüşlerini paylaşma amacıyla yayınlanmaktadır. Öne çıkması beklenen hisseler zaman zaman hızlı yükselişle 12 aylık fiyat hedeflerine yakın seviyelerde fiyatlanabilmektedir. Böyle durumlarda eğer kısa vadede yukarı yönlü eğilimin korunacağına dair bir görüşü varsa analist fiyat hedefi güncellenene kadar hisseyi portföyde tutabilmektedir. Hisselerde fiyat güncellemeleri yapılırken de dönem bilanço açıklaması gibi şirketin değerlemesinde maddi önem taşıyan gelişmelerin gerçekleşme tarihi de dikkate alınmakta ve bu açıklamaya kadar model güncellemesi ertelenebilmektedir.

Öneri listesine Yapı Kredi Bankası'nı ekliyoruz. Bu raporla birlikte Yapı Kredi Bankası'nı öneri listemize ekliyoruz. Bankanın faiz artış süreci ile birlikte net faiz marjı sert şekilde geriledi, 2024/6 net kârı, önceki yıla göre %28 azaldı ve özkaynak getirisi 2023'teki %46,1'deki zirve seviyesinden %19,2 ile özel banka ortalamasının (%29,2) altına düştü. Yapı Kredi'yi hisse öneri portföyüne alma tercihimiz (i) enflasyonun düşüş eğiliminde belirginleşmeyle birlikte net faiz marjı ve öz kaynak getirisinin 3Ç24'ten başlayarak toparlanacağı beklentimizi ve (ii) zirve seviyesinden %30'a yakın gerileyen mevcut hisse fiyatı ile birlikte 0.84x olan 12 aylık F/DD'nin sunduğu cazip getiri potansiyelini yansıtır. Yapı Kredi hisse fiyatı son bir yılda %86 getiri ile banka endeks getirisinin hafif gerisinde kaldı ancak BIST-100 getirisinin %34 performansını belirgin şekilde geçti.

Strateji: Hisse Öneri Listesi

Model Portföy Hisse Getirileri

Hisse Senedi	Portföy Ağırlığı (%)	Son Güncelleme İtibarıyla				Portföye Giriş Tarihi İtibarıyla		
		Hisse Fiyatı (TL)*		Getiri (%)		Portföye Giriş Tarihi	Getiri (%)	
		13.08.24	15.08.24	Nominal	Relatif**		Nominal	Relatif**
BIMAS	12%	563.53	567.32	0.7%	0.0%	02/11/2021	866.8%	37.0%
FROTO	12%	879.93	883.57	0.4%	-0.2%	13/08/2024	0.4%	-0.2%
KCHOL	12%	186.00	183.56	-1.3%	-1.9%	16/03/2023	141.1%	21.4%
LKMNH	9%	91.19	96.54	5.9%	5.2%	04/04/2024	53.0%	38.8%
LOGO	11%	112.24	111.72	-0.5%	-1.1%	25/07/2024	4.2%	13.4%
MAVI	11%	104.64	108.53	3.7%	3.1%	06/05/2022	1043.3%	167.2%
OTKAR	11%	526.06	513.94	-2.3%	-2.9%	07/05/2024	-7.1%	-4.1%
TCELL	11%	102.47	104.30	1.8%	1.1%	21/08/2023	95.2%	48.8%
THYAO	11%	296.04	286.25	-3.3%	-3.9%	07/05/2024	-12.8%	-9.9%
İlgili Dönem Portföy Getirisi				0.4%	-0.2%			
YBG Portföy Getirisi				67.9%	23.4%			

Kaynak: AK Yatırım Araştırma

* Hisse ve portföy getiri hesaplaması raporun yayınlandığı günün ağırlıklı ortalama fiyatları dikkate alarak güncellenmektedir.

** BIST-100 toplam getiri endeksi dikkate alınarak hesaplanmaktadır.

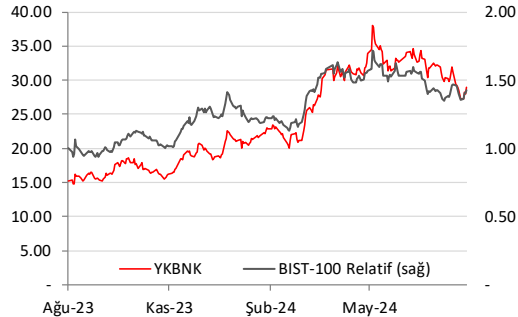
- **Olumlu ayrışmayı sürdürdük.** Öneri listemizi en son hafta başında güncellemiştik. Bu süreçte getiriğimiz endekse paralel gerçekleşti. Böylece öneri listemizin yıl başına göre nominal getirisi %67,9 oldu ve öneri portföyümüz endeks üzerinde %23,4 getiri sağladı
- Öneri listemizin değeri (2014'teki başlangıcından bugüne kadar) ABD\$ bazında yaklaşık beş katına ulaşarak, aynı dönemde ABD\$ bazında yaklaşık %40 değerlenen BIST-100 toplam getiri endeksini önemli ölçüde geride bıraktı. (Öneri listesi getirilerimiz takip eden dönemde model portföy raporumuzun yayınlanma tarihindeki fiyat ortalamalarına göre düzeltilmektedir. BIST-100 toplam getiri endeksi hisse fiyatları temettü ödemeleri için düzeltilerek hesaplanmaktadır).

Hisse Önerileri

Yapı Kredi Bankası

Bloomberg Kodu	YKBNK TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri (önceki Nötr)
Hedef Fiyat, TL	40.40 (önceki 35.00)
Güncel Fiyat, TL	28.90
Getiri Potansiyeli	40%
Halka Açıklık Oranı	39%
Piyasa Değeri, mın TL	244,120

Finansal Veriler	2022	2023	2024T	2025T
Özet UFRS Finansallar				
Düz. NFK, mın TL	85,936	92,813	59,271	153,311
Net Kâr, mın TL	52,745	68,009	54,800	106,500
Özkaynak, mın TL	126,256	178,852	220,488	318,736
Toplam Aktif, mın TL	1,108,094	1,738,651	2,495,370	3,181,370
Ort. FKA, mın TL	838,829	1,262,570	1,945,443	2,559,329
Kârlılık				
Ort. Aktif Karlılığı	5.7%	4.8%	2.6%	3.8%
Ort. Özk. Karlılığı	55.6%	44.6%	27.4%	39.5%
Temettü Verimi	1.9%	6.8%	4.2%	3.4%
Büyüme				
Düz. NFK, y/y	275.7%	8.0%	-36.1%	158.7%
Net Kâr, y/y	402.8%	28.9%	-19.4%	94.3%
Özkaynak, y/y	98.9%	41.7%	23.3%	44.6%
Toplam Aktif, y/y	50.4%	56.9%	43.5%	27.5%
Ort. FKA, y/y	64.4%	50.5%	54.1%	31.6%
Değerleme Verisi	2022	2023	2024T	2025T
F/K	1.0	1.7	4.5	2.3
F/DD	0.4	0.7	1.1	0.8
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	-9.1%	-9.6%	82.9%	54.3%
BİST-100 Relatif	0.8%	-8.0%	40.9%	15.5%
AOİH, mın TL	3,100	4,277	4,267	4,319



Piyasa verileri 15 Ağustos 2024 tarihli.

Yatırım teması:

Son üç çeyrekte faaliyet performansında yaşanan sert bozulmanın ardından Yapı Kredi için en kötü dönemin geride kaldığını ve 2024'ün ikinci yarısından itibaren öz kaynak getirisinin toparlayacağını öngörüyoruz. Bankanın 2024/6 net kârı, önceki yıla göre %28 azaldı ve öz kaynak getirisi 2023'teki %46,1 ile sektör zirvesinden %19,2 ile özel banka ortalamasının (%29,2) altına düştü. Bu düşüş öncelikle bankanın bilanço yapısının faiz artış sürecine daha duyarlı yapısı nedeniyle net faiz marjının rakiplere göre daha belirgin zayıflamasından kaynaklandı.

Güncellenen 2024 beklentileri ikinci yarıda belirgin toparlanma öngörüyoruz. 2024/6'daki zayıf performansın ardından Yapı Kredi (i) 2024 net faiz marjında daralma beklentisini 100 baz puandan 350 baz puana çıkardı; (ii) net komisyon geliri büyüme tahminini %80 üzeri artıştan %100 üzeri artışa yükseltti (2024/6'da %187 artış); (iii) faaliyet gideri artış tahminini azami %80'den azami %65'e düşürdü (2024/6'da %76) ve (iv) net kredi risk maliyeti beklentisini 100 baz puandan 75 baz puana indirdi. (2024/6'da 25 baz puan). Banka öz kaynak getiri beklentisini de bu kapsamda %25-29 aralığına düşürdü.

Öz kaynak getirisinin tedricen enflasyonun üzerinde gelmesini bekliyoruz. Değişiklik sonrası Yapı Kredi'nin 2024'ün ikinci yarısında ilk altı ayın iki katından fazla kâr etmesini ve yılı 54,8 milyar TL net kâr ile tamamlamasını bekliyoruz. Faiz indirimlerinin ve kredi fiyatlamasının güç kazanmasıyla bankanın 2025'de %94 ve 2026'da %29 civarı net kâr artış sağlamasını bekliyoruz. Dolayısıyla öz kaynak getirisinin 2024'te %29, 2025'te %40, 2026'da %36 civarında olmasını bekliyoruz.

Geri çekilme sonrası hissede cazip fiyat. Yapı Kredi hisse fiyatı sonuçsuz kalan yabancı banka satış görüşmelerinin sürdüğü 22 Mayıs'taki zirvesinden %27 aşağısında işlem görüyor. Hissenin son bir yıllık getirisi ise %86 ile banka endeksinin hafif altında oldu. Kapanış fiyatı üzerinden bankanın 1 yıllık F/DD oranını 0.84x olarak hesaplıyoruz (Mayıs ayındaki zirve 1,23x).

Değerleme:

Modelimiz hisse başına 12 aylık fiyat hedefini 40,40 TL olarak buldu. Bu da hedef değer için 1-yıl ilerisi için hesaplanan F/DD çarpanını 0,84x'e getiriyor. Değerlememiz, (i) devam eden enflasyonla mücadele sürecinin başarısına, (ii) kredi kuruluşlarının not artışlarının hızına ve dolayısıyla, (iii) CDS oranının mevcut 280 baz puanın altına belirgin ve kalıcı şekilde gelmesine bağlı olarak yukarı yönlü potansiyel taşıyor.

İletişim Bilgileri

AK Yatırım Araştırma Ekibi

Hakan Aygün	Direktör	Bankalar, Strateji	hakan.aygun@akyatirim.com.tr +90-212-334-9465
Mustafa Küçükmeral, CFA	Müdür	Gıda ve İçecek, Perakende, Enerji	mustafa.kucukmeral@akyatirim.com.tr +90-212-334-9460
Ezgi Yılmaz	Müdür	Rafineri, Petrokimya, Holdingler, Tarım, Cam	ezgi.yilmaz@akyatirim.com.tr +90-212-334-9467
Aytunç Uz	Yönetici	Havacılık, Otomotiv, Sağlık ve İlaç	aytunc.uz@akyatirim.com.tr +90-212-334-9521
Ömer Faruk Yüksel	Yönetici Yardımcısı	Demir & Çelik, GYO, Çimento, İnşaat, Beyaz Eşya	omerfaruk.yuksel@akyatirim.com.tr +90-212-334-9531
Yusuf Karagöz	Yönetici Yardımcısı	Savunma, TMT	yusuf.karagoz@akyatirim.com.tr +90-212-334-8816
Serbey Celep	Yetkili	Sigorta, Enerji	serbey.celep@akyatirim.com.tr +90-212-334-8824
Uraz Çay	Müdür	Stratejist - Uluslararası Piyasalar	uraz.cay@akyatirim.com.tr +90-212-334-9461
Göksel Şişmanlar	Müdür	Veritabanı, Teknik Analiz	goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr +90-212-334-9466

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., 2024