

Vakıfbank

Nötr

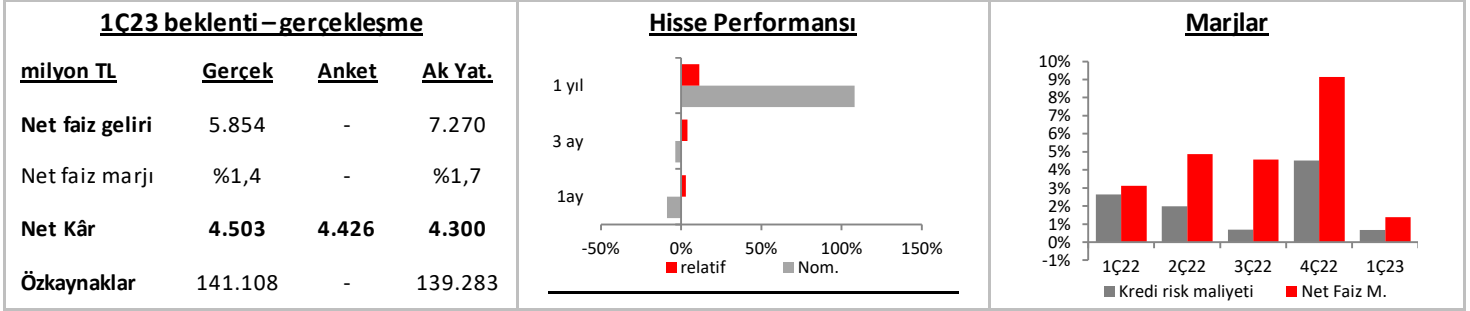
Cari fiyat: 8,49 TL

12-ay Fiyat hedefi: 10,00 TL

Analist Hakan Aygun

hakan@aygun@akyatirim.com.tr

Bilanço Değerlendirmesi



Net faiz gelirindeki sert düşüş kısmen karşılık maliyet baskısının azalmasıyla dengelendi

Vakıfbank'ın 1Ç23 net kârı, önceki çeyreğe göre %46 azalmayla 4,5 milyar TL oldu. Bu sonuç bizim 4,3 milyar TL'lik tahminimiz ve 4,4 milyar TL medyan analist beklentisi paralelinde gerçekleşti. Vakıfbank faaliyet giderlerine dahil edilen 12 milyar TL'lik deprem bağışını serbest karşılıklardan aynı tutarı çözümlenerek karşıladı. Bankanın ilk çeyrek özkaynak kârlılığı %14,5 (2022: %29,6) oldu.

- Net kâr gerilemesinde düşen TÜFE tahvil getirisi ve daralan kredi-mevduat getiri makası belirleyici oldu. TÜFE tahvil geliri 20 milyar TL daralırken, TÜFE hariç net faiz geliri (swap dahil) 7,6 milyar TL gerileyerek -3,8 milyar TL oldu. Böylece, net faiz marjı önceki çeyreğe göre 770 baz puan düşerek %1,4'te kaldı.

- Kâr düşüşünün sınırlı kalması önceki çeyrekte 10 milyar TL olan net karşılık maliyetinin 1,7 milyar TL'ye gerilemesinden kaynaklandı. Banka 12,3 milyar TL kadar karşılık ayırırken dönem içi karşılıklardan iptal edilen tutar da 11,6 milyar TL oldu. Bununla birlikte bankanın ikinci kategori karşılık oranı hafif gerilerken, birinci ve üçüncü kategori kredilerde karşılık oranı arttı.

- Net ücret ve komisyonlar önceki çeyreğe göre %14 ve yıllık bazda ise %136 artış gösterdi. Bankanın faaliyet giderleri ise 12 milyar TL'lik deprem bağışı hariç tutulduğunda önceki çeyreğe göre %21 ve önceki yıla göre %163 artış gösterdi.

- 1Ç23 döneminde kredi artışı bireysel kanaldan sağlandı. Özellikle deprem destek paketleri, kredi kartları ve KMH öne çıktı. TL kredi artışı %22,8 olurken, YP krediler yatay seyretti.

Yorum: 1Ç23 sonuçlarının ardından Vakıfbank'ta net kar tahminlerimizi 2023 için 17,5 milyar TL ve 2024 için 28,5 milyar TL olarak belirledik. Buna göre öz kaynak kârlılık beklentimiz sırasıyla %13 ve %17 olarak belirlendi. Model güncellemesi sonrası 12 aylık fiyat hedefimizi %3 artırarak yıllık 10,00 TL'ye yükselttik. Buna göre hisse için 12 ay sonrası için tahmini F/DD hedefimiz 0.6 seviyesinde bulunuyor. Banka için yatırım notumuzu 'Nötr' olarak koruyoruz.

Temel finansallar, mn TL	1Ç23	1Ç22	Yıllık artış	4Ç22	Çyrk art.	2023/3	2022/3	Yıl art.
Net faiz geliri (swap dahil)	5,854	7,952	-26.4%	33,661	-82.6%	5,854	7,952	-26.4%
Net Kâr	4,503	3,002	50.0%	8,407	-46.4%	4,503	3,002	50.0%
Krediler	1,087,640	642,825	69.2%	933,451	16.5%	1,087,640	642,825	69.2%
Menkul Kıymetler	404,964	272,150	48.8%	372,588	8.7%	404,964	272,150	48.8%
Müşteri mevduatı	1,212,830	649,176	86.8%	1,049,605	15.6%	1,212,830	649,176	86.8%
Özkaynaklar	141,108	75,251	87.5%	106,985	31.9%	141,108	75,251	87.5%
Net Faiz Marjı	1.4%	3.1%	-173bps	9.1%	-775bps	1.4%	3.1%	-173bps
Net kredi riski	67bps	264bps	-196bps	451bps	-384bps	67bps	264bps	-196bps
Sorunlu kredi oranı	1.7%	2.9%	-118bps	2.1%	-44bps	1.7%	2.9%	-118bps
SYR (solo)	15.8%	17.5%	-166bps	15.2%	65bps	15.8%	17.5%	-166bps
Öz kaynak kârlılığı	14.5%	18.9%	-436bps	34.0%	-1948bps	14.5%	18.9%	-436bps

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