

Vakıfbank

AL

Kapanış (TL)	20,62	Hedef fiyat (TL)	GG		
Piyasa değeri (TL / US\$ mr)	204,5 / 6,3	12 aylık getiri / görece getiri (%)	145 / 6		
Endeks	BIST-50	Pazar	Yıldız		
(TL mn)	1Ç24	4Ç23	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	12.023	10.023	20%	11.691	%3

1Ç24 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentiye paralel - Vakıfbank 2024'ün ilk çeyreğinde 12 milyar 23 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs net kar beklentisi 11 milyar 691 milyon TL idi. Net kar çeyreklik yüzde 20, yıllık yüzde 167 arttı. Öz sermaye karlılığı bu çeyrekte yüzde 27 gerçekleşerek özel sektör ortalamasının altında kaldı. Banka toplam serbest karşılıklarını 11 milyar TL'de korudu. TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirleri (TÜFEX) gelirleri çeyreklik 14 milyar TL azalırken buna bağlı olarak net faiz geliri çeyreklik yüzde 38 azaldı. Ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik yüzde 12 artarken, alım-satım işlem gelirleri 1Ç24'te 15 milyar TL'de yatay kaldı.

TL kredi büyümesi kamu bankalarına yatay seyretti - Bankanın TL kredi portföyü, özel bankaların altında kamu bankalarının ortalamasına ise paralel çeyreklik yüzde 4 artarken, yabancı para (YP) cinsi kredileri ise dolar cinsinden çeyreklik bazda sektörün altında yüzde 4 arttı. Fonlama tarafında, TL mevduatlar, sektöre paralel, çeyreklik yüzde 2 azaldı. YP mevduatlar da çeyreklik yatay seyretti. Böylece, TL mevduatın toplam içindeki payı yüzde 64'ten yüzde 61'e geriledi. Kredilerin mevduata oranı ise 4 puan azalarak yüzde 81'e geriledi.

Net faiz marjı (NFM) 2,5 puan azaldı - Bankanın TL ve YP cinsi kredi-mevduat makası bu çeyrek yatay seyredirken, TL cinsi makas negatif bölgede kaldı. TÜFEX gelirleri önceki çeyreğe göre 14 milyar TL azaldı. Bankanın TÜFEX portföyü ise 9 milyar TL artarak, araştırma kapsamımızdaki bankalar arasında Halkbank'tan sonra en yüksek seviye olan 221 milyar TL'ye ulaştı. Öte yandan, swap maliyetleri 3 milyar TL artarak 10 milyar TL'ye yükseldi. Sonuç olarak, swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM 2,5 puan azalarak yüzde 1,2 oldu.

Varlık kalitesi - Tahsili gecikmiş alacakların (TGA) oranı 1Ç24'te yatay seyirle yüzde 1,3 oldu. TGA'ya net intikaller 1Ç24'te 1,2 milyar TL olurken TGA karşılığı yüzde 80'e 1 puan geriledi. Öte yandan, yakın izlemedeki kredilerin toplam içindeki payı yüzde 7,4'te karlırken, bu kredilerin karşılık oranı yüzde 21,6'ya 2 puan geriledi. Vakıfbank'ın ayırdığı toplam karşılıkların tüm kredi portföyüne oranı yüzde 3,5'e hafif geriledi. Öte yandan, bankanın toplam serbest karşılıkları 11 milyar TL'de kaldı. Tüm bunların sonucunda bankanın net risk maliyeti bu çeyrekte -128 baz puan oldu.

Ücret gelirleri çeyreklik yüzde 12 arttı - Net ücret ve komisyon gelirleri 1Ç24'te çeyreklik yüzde 12, yıllık yüzde 159 arttı. Operasyonel giderlerdeki artış ise, 1Ç24'te çeyreklik yüzde 19 artarken, depremin 1Ç23'teki etkisiyle yıllık yüzde 22 azaldı.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) - Vakıfbank'ın solo SYR'si yüzde 12,57 olurken, çekirdek rasyo da yüzde 9,66 oldu. Serbest karşılıklara göre düzeltilildiğinde SYR yüzde 13,19 olabiliirdi.

Değerleme - Vakıfbank hissesi son bir yılda yüzde 145 artarken BIST-100 endeksine görece yüzde 6 daha iyi bir performans gösterdi. Banka, 2024 tahminlerimize göre 4,24x F/K ve 0,97x PD/DD çarpanları işlem görmektedir. Banka için AL tavsiyemizi korurken hedef fiyatımızı gözden geçireceğiz.

Araştırma

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