

Vakıfbank (EP)

12.11.2018 08:25

3Ç18 Finansal Sonuçlar - Olumlu

Güçlü gelirler ve artan karşılık giderleri

Vakıfbank 3Ç18'de 985mn TL net kar açıkladı. Açıklanan kar bizim beklentimiz olan 852mn TL'nin ve piyasa beklentisi olan 850mn TL'nin üzerindedir.

Vakıfbank'ın karı çeyreklik bazda %8 azalırken, yıllık bazda ise %41 arttı. Özkaynak karlılığı ise 9M18'de %16.6 oldu (2017: %17.4).

3Ç18'de TÜFEX değerlendirme etkisi ile beklentilerden yüksek gelen net faiz gelirleri artan karşılık giderlerine rağmen net karı destekledi.

3Ç18'de öne çıkan noktalar

Bilanço: Kredi büyümesi benzerlerine göre güçlü gerçekleşti. Buna göre, TL ve YP krediler sırasıyla %1.5 ve %3.2 büyürken, TL mevduatlar yatay kaldı. %3 büyüyen YP mevduatların etkisiyle, kredi mevduat oranı 2 puan iyileşerek %121 oldu.

Marj: Vakıfbank'ın net faiz marjı çeyreklik bazda 75baz puan arttı ve %4.95 oldu. TL kredi makasının 1.2 puan azalmasına rağmen TÜFEX değerlendirme oranının %20'ye yükseltilmesi net faiz marjını destekledi. Komisyon gelirleri tarafında banka güçlü performansını devam ettirdi ve 9M18'de yıllık %62 büyüdü.

Aktif kalitesi. Bankanın NPL oranı %3.9'da yatay seyretti. Çeyreklik bazda yakın izlemedeki kredilerin toplam içerisindeki payı 2.2 puan arttı ve %6.3 oldu. Net kredi risk maliyeti aynı dönemde 54baz puan arttı ve 3Ç18'de 136baz puan oldu.

SYR. Bankanın SYR'si çeyreklik bazda 24 baz puan arttı ve 3Ç18'de %15.3 oldu. Artışın en önemli nedeni 5mlr TL olarak ihraç edilen 1. Kuşak sermayedir. BDDK düzenlemelerinin pozitif etkisi ise bu dönemde bu oranı 2.3 puan yukarı taşıyor.

Piyasa etkisinin pozitif olmasını bekliyoruz. Beklentiler piyasa beklentisinin yaklaşık %15 üzerinde, dolayısıyla güçlü karlılığın piyasa etkisinin bu aşamada olumlu olmasını bekliyoruz. Vakıfbank için 12 aylık hedef fiyatımız 4.00TL'de ve "Endekse paralel" tavsiyemizi koruyoruz.

| 3Ç18 | Açıklanan | Konsensus | Garanti |
|----------------|-----------|-----------|---------|
| Net Kar (TLmn) | 985 | 850 | 852 |

| Mevcut Hisse Fiyatı | Hedef Hisse Fiyatı | Potansiyel Getiri |
|---------------------|--------------------|-------------------|
| 3.69 TL | 4.00TL | 8% |

| Piyasa Değeri | |
|---------------|-------------|
| 9,225mn TL | 1,683mn ABD |

| Hisse Senedi Bilgileri | | | |
|---------------------------------|---------------------|-------|--------|
| Bloomberg/Reuters: | VAKBN.TI / VAKBN.IS | | |
| Relatif Performans: | 1 mth | 3 mth | 12 mth |
| | 3% | -1% | -25% |
| 12 Ay Aralığı (TL): | 3.08 / 7.46 | | |
| Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay: | 30.7 | | |
| YBB TL Getiri: | -45% | | |
| Ödenmiş Sermaye (mnTL): | 2,500 | | |
| Halka Açıklık Oranı (%): | 25 | | |

| Finansal Göstergeler | 2016 | 2017 | 2018T | 2019T |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Net Kar (TL mn) | 2,703 | 3,723 | 3,973 | 4,339 |
| Toplam Varlıklar(TL mn) | 212,540 | 270,572 | 348,277 | 388,209 |
| Sermaye (TL mn) | 19,239 | 23,258 | 27,032 | 31,154 |
| Kredi/Mevduat | 119% | 118% | 128% | 133% |
| Net faiz marjı | 3.9% | 4.0% | 4.0% | 4.5% |
| Gider/Gelir | 40% | 37% | 35% | 36% |
| F/K (x) | 3.4 | 2.5 | 2.3 | 2.1 |
| F/DD (x) | 0.5 | 0.4 | 0.3 | 0.3 |
| Özkaynak Karlılığı | 15.0% | 17.4% | 15.8% | 14.9% |
| Varlık Karlılığı | 1.4% | 1.6% | 1.3% | 1.2% |
| Hisse başı kar (TL) | 1.08 | 1.49 | 1.59 | 1.74 |

| Gelir Tablosu (mn TL) | 3Ç17 | 2Ç18 | 3Ç18 | Dğs. Çyr. | Dğs. Yıllık. | 9A17 | 9A18 | Dğs. Yıllık. |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| Net Faiz Gelirleri | 1,804 | 2,572 | 3,372 | 31% | 87% | 6,303 | 8,250 | 31% |
| Komisyon Gelirleri | 356 | 511 | 600 | 17% | 69% | 959 | 1,555 | 62% |
| Ticari Kar/Zarar | 4 | 188 | 278 | 48% | 6335% | 123 | 579 | 371% |
| Temettü Gelirleri | 30 | 73 | 12 | -84% | -60% | 94 | 129 | 38% |
| Diğer Gelirler | 362 | -139 | 370 | a.d. | 2% | 1,183 | 1,180 | 0% |
| Toplam Gelirler | 2,557 | 3,205 | 4,632 | 45% | 81% | 8,660 | 11,694 | 35% |
| Faaliyet Giderleri | 1,124 | 1,350 | 1,337 | -1% | 19% | 3,218 | 3,951 | 23% |
| Karşılık Öncesi Kar | 1,433 | 1,855 | 3,295 | 78% | 130% | 5,442 | 7,743 | 42% |
| Karşılıklar | 568 | 496 | 2,134 | 330% | 276% | 1,920 | 3,924 | 104% |
| Vergi Öncesi Kar | 865 | 1,358 | 1,161 | -15% | 34% | 3,523 | 3,819 | 8% |
| Vergi | 165 | 284 | 176 | -38% | 7% | 700 | 709 | 1% |
| Net Kar | 701 | 1,074 | 985 | -8% | 41% | 2,822 | 3,110 | 10% |

Analist: Recep Demir, CFA

+90 (212) 384 1132

rdemir@garanti.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasında; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olma dıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım
Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak
No.1 34337 Beşiktaş, İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garanti.com.tr

Hisse Senedi Tavsiye Tanımları

| | |
|----|---|
| EÜ | Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir. |
| EP | Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir. |
| EA | Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir. |