

GARAN

NÖTR

Kapanış (TRL)	14,69	Hedef fiyat (TRL)	20.50		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	61.698 / 3.446	12 aylık getiri / görece getiri (%)	83 / -2		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç22	1Ç22	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	12.886	8.210	%57	11.568	%11

2Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar güçlü ve beklentinin hafif üzerinde - Garanti 2022'nin ikinci çeyreğinde ortalama beklentinin yüzde 11 üzerinde 12 milyar 886 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 11 milyar 568 milyon TL net kar idi. Net kar çeyreklik yüzde 57, yıllık yüzde 322 artış kaydederken, öz sermaye karlılığı çeyreklik 12 yüzde puan artışla yüzde 49,5 oldu. Net faiz geliri, TL kredi-faiz makasında iyileşme ve TÜFE'ye endeksli menkul kıymet (TÜFEX) gelirlerindeki artışla yüzde 18 yükseldi. Swap maliyeti hafif azalırken, düzeltilmiş net faiz marjı (NFM) çeyreklik bazda 108 baz puan yükseldi. Bankanın ücret ve komisyon gelirleri de oldukça güçlü seyrederken, karşılık giderlerinde artış görece sınırlı kaldı. Bank 2022 için beklentilerini güncelledi. Buna göre; TL kredilerde yüzde 50'nin üzerinde büyüme, YP cinsi kredilerde daralma, 150 baz puanın altında net risk maliyeti, NFM'de 400 baz puan genişleme, ücret ve komisyonlarda yüzde 60'ın üzerinde artış, ortalama yıllık TÜFE'nin altında operasyonel gider artışı ve yüzde 45 civarı öz sermaye karlılığı bekleniyor.

Krediler sektöre paralel arttı - Garanti Bankası'nın TL cinsi kredileri, kredi kartı harcamaları ve TL cinsi ticari kredilerdeki artış ile çeyreklik bazda yüzde 19 arttı. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise çeyreklik bazda yüzde 12 daraldı. Öte yandan, TL mevduat, kredilere paralel yüzde 19 artarken, YP cinsi mevduat ise yüzde 3 azaldı. Toplam kredi/mevduat rasyosu hafif gerileyerek yüzde 84 oldu. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı %49,7 ile sektör ortalamasının oldukça üstünde seyretti ve fonlama maliyetine önemli bir katkı sağlamayı sürdürdü.

Net faiz marjı genişledi - TL cinsi kredi-mevduat makası TL kredi faizindeki artış ve TL kredi büyümesi ile yaklaşık 2 puan genişledi. Öte yandan TÜFEX gelirleri bu çeyrek 305 milyon TL artışla 3,7 milyar TL'ye yükselirken, şu ana kadar sonuçlarını açıklayan bankalara kıyasla daha düşük seviyede kaldı. Swap maliyetleri ise çeyreklik bazda yüzde 9 azalarak 2,99 milyar TL oldu. Böylece, swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM çeyreklik 108 baz puan genişledi. TÜFEX geliri etkisinden arındırıldığında da NFM yaklaşık 80 baz puan genişleme kaydetti. Banka 2022 yılında 400 baz puan (ilk yarıyılı 266 baz puan) NFM genişlemesi öngörüyor.

Ücret gelirleri güçlü seyretti - Net ücret ve komisyon gelirleri 2Ç22'de çeyreklik yüzde 21, yıllık yüzde 77 arttı. İnsan Kaynakları dışında kalan operasyonel giderler çeyreklik bazda yüzde 5 artarken, İK'ya ilişkin operasyonel giderler yüzde 12 artış kaydetti. Banka 2022 için yüzde 60'ın üzerinde ücret geliri ve ortalama enflasyonun altında operasyonel gider artışı bekliyor.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) iyileşti - Garanti Bankası'nın konsolide SYR'si çeyreklik 30 baz puan artışla yüzde 15,1 oldu.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 83 artarken BIST-100 endeksine görece yüzde 2 daha kötü bir performans gösterdi. 2022 tahminlerimize göre 1,47x F/K ve 0,50x PD/DD çarpanlarından işlem gören Garanti Bankası için 20,50 TL hedef fiyat ve NÖTR önerimizi koruyoruz.

Araştırma

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