

28 Ekim 2022

GARAN

NÖTR

Kapanış (TRL)	23,92	Hedef fiyat (TRL)	30,50		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	100.464 / 5.405	12 aylık getiri / görece getiri (%)	155 / -1		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	3Ç22	2Ç22	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	17.511	12.886	%36	17.028	%3

3Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar güçlü ve beklentiye paralel - Garanti 2022'nin üçüncü çeyreğinde ortalama beklentinin yüzde 3 üzerinde 17 milyar 511 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 17 milyar 28 milyon TL net kar idi. Net kar çeyreklik yüzde 36, yıllık yüzde 360 artış kaydederken, öz sermaye karlılığı çeyreklik 8 yüzde puan artışla yüzde 57,6 oldu. Net faiz geliri, TÜFE'ye endeksli menkul kıymet (TUFEX) gelirlerindeki artış ve TL kredi-faiz makasında iyileşme ile yüzde 64 büyüdü. Swap maliyeti hafif azalırken, düzeltilmiş net faiz marjı (NFM) çeyreklik bazda 400 baz puan yükseldi. Bankanın ücret ve komisyon gelirleri de oldukça güçlü seyredirken, karşılık giderleri çeyreklik bazda azaldı. Toplam serbest karşılıklar çeyrekteki 0,5 milyar TL ilave ile 8 milyar TL'ye ulaştı.

Krediler sektörün hafif üzerinde arttı - Garanti Bankası'nın TL cinsi kredileri, kredi kartı harcamalarındaki çeyreklik yüzde 27 artışın da katkısıyla çeyreklik bazda yüzde 14 arttı. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise vadesi gelen yüksek montanlı kredilerin etkisiyle dolar bazında yüzde 12 daraldı. Öte yandan, TL mevduat, kredilerin üzerinde yüzde 20 artarken, YP cinsi mevduat ise yüzde 1 azaldı. Toplam kredi/mevduat rasyosu hafif gerileyerek yüzde 80 oldu. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı hafif azalsa da %48,2 ile sektör ortalamasının oldukça üstünde seyretti ve fonlama maliyetine önemli bir katkı sağlamayı sürdürdü.

Kredi-Mevduat makası ve net faiz marjı genişledi - TL cinsi kredi-mevduat makası, TL kredi faizindeki artış ve TL kredi büyümesi ile yaklaşık 2 puan genişledi. Öte yandan TUFEX gelirleri çeyreklik yüzde 198 artışla 11 milyar 96 milyon TL'ye yükseldi. Swap maliyetleri ise çeyreklik bazda yüzde 16 azalarak 2,52 milyar TL oldu. Böylece, swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM çeyreklik 400 baz puan genişledi. İlk 9 ayda ulaşılan %8,9 NFM'nin 3.6 yüzde puanı TUFEX gelirlerinden kaynaklandı. TUFEX geliri etkisinden arındırıldığında da NFM yaklaşık 100 baz puan genişleme kaydetti. Banka 2022 yılında 400 baz puan NFM genişlemesi öngörürken 9M22'de swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM 433 baz puan genişledi.

Ücret gelirleri güçlü seyretti - Net ücret ve komisyon gelirleri 3Ç22'de çeyreklik yüzde 27, yıllık yüzde 107 arttı. İnsan Kaynakları dışında kalan operasyonel giderler çeyreklik bazda yüzde 31 artarken, İK'ya ilişkin operasyonel giderler yüzde 33 artış kaydetti.

Net risk maliyeti 2022 öngörüsüne paralel seyretti - Tahsili gecikmiş alacakların toplam krediler içindeki payı yüzde 2,9'a gerilerken, 2. aşamada yer alan kredilerin payı da yüzde 14,3'e geriledi. Toplam karşılık giderleri çeyreklik bazda yüzde 6 azalırken, banka bu çeyrekte 0,5 milyar TL serbest karşılık ayırarak, toplam serbest karşılık miktarı 8 milyar TL'ye yükseltti. Net risk maliyeti (kur etkisi hariç) bu çeyrekte 147 baz puan, ilk 9 ayda 129 baz puan oldu ve bankanın 2022 öngörüsü olan 150 baz puanın altında kaldı.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) iyileşti - Garanti Bankası'nın konsolide SYR'si çeyreklik 100 baz puan artışla yüzde 16,2 oldu.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 155 artarken BIST-100 endeksine görece yüzde 1 daha kötü bir performans gösterdi. 2023 tahminlerimize göre 2,37x F/K ve 0,61x PD/DD çarpanlarından işlem gören Garanti Bankası için 30,50 TL hedef fiyat ve NÖTR önerimizi koruyoruz.

Araştırma

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