

1 Şubat 2023

GARAN

AL

Kapanış (TRL)	24,04	Hedef fiyat (TRL)	40,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	100.968 / 5.374	12 aylık getiri / görece getiri (%)	106 / -17		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	4Ç22	3Ç22	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	19.902	17.511	% 14	18.871	% 5

4Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentiye paralel - Garanti 2022'nin son çeyreğinde ortalama beklentinin yüzde 5 üzerinde 19 milyar 902 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 18 milyar 871 milyon TL net kar idi. Net kar çeyreklik yüzde 14, yıllık yüzde 390 artış kaydederken, öz sermaye karlılığı çeyreklik 1,5 puan düşüşle yüzde 56,0 oldu. Net faiz geliri, TÜFE'ye endeksli menkul kıymet (TÜFEX) gelirlerindeki artış ile son çeyrekte yüzde 12 büyüdü. Swap maliyeti yüzde 16 azalırken, düzeltilmiş net faiz marjı (NFM) çeyreklik bazda 140 baz puan yükseldi. Öte yandan bankanın ücret ve komisyon gelirleri yüzde 23 artarken, operasyonel giderler yüzde 24 arttı, karşılık giderleri ise çeyreklik bazda yataya yakın seyretti.

2023 hedefleri: Garanti Bankası 2023 yılında ortalama TÜFE'nin üzerinde TL kredi büyümesi (ICBC: yüzde 34), yatay YP krediler (ICBC: yüzde 2 azalış), çekirdek NFM'de 185 baz puan daralma (ICBC: 230 baz puan daralma), 100 baz puan kur etkisinden arındırılmış risk maliyeti (ICBC: 150 baz puan, kur etkisi dahil), ortalama TÜFE'nin üzerinde ücret geliri artışı (ICBC: yüzde 40 artış), yüzde 100 operasyonel gider artışı (ICBC: yüzde 60) ve yüzde 28 üzerinde ortalama öz sermaye karlılığı (ICBC: yüzde 31) hedefliyor.

Krediler sektörün hafif altında arttı - Garanti Bankası'nın TL cinsi kredileri çeyreklik bazda yüzde 15 artarken büyüme daha çok bireysel taraftan geldi. Kredi kartı harcamaları çeyreklik yüzde 30, tüketici kredileri ise çeyreklik yüzde 17 arttı. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise dolar bazında yüzde 1 arttı. Öte yandan, TL mevduat sektörüne paralel yüzde 28 artarken, YP cinsi mevduat ise yüzde 14 azaldı. Böylelikle, toplam kredi/mevduat rasyosu 5 puan artışla yüzde 85 oldu. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı hafif artışla yüzde 49'a yükselerek sektör ortalamasının oldukça üstünde seyretmeye devam etti ve fonlama maliyetine önemli katkı sağlamayı sürdürdü.

Kredi-mevduat makası geriledi - TL cinsi kredi-mevduat makası, TL mevduat faizindeki artış ile yaklaşık 2 puan daraldı. Öte yandan TÜFEX gelirleri çeyreklik yüzde 38 artışla 15 milyar 346 milyon TL'ye yükseldi. Swap maliyetleri ise çeyreklik bazda yüzde 42 azalarak 1,46 milyar TL oldu. Böylece, swap maliyetine göre düzeltilmiş net faiz gelirleri yüzde 18 artarken, TÜFEX gelirleri hariç tutulduğunda yüzde 8 geriledi. Bankanın swap maliyetine göre düzeltilmiş ve TÜFEX geliri etkisinden arındırılan NFM'si 4Ç22'de 51 baz puan daraldı. Bankanın NFM'si 2022'de 400 baz puan genişleme hedefinin üzerinde, 516 baz puan genişledi.

Ücret gelirleri güçlü seyretti - Net ücret ve komisyon gelirleri 4Ç22'de çeyreklik yüzde 23, yıllık yüzde 128 arttı. İnsan kaynakları dışında kalan operasyonel giderler çeyreklik bazda yüzde 45 artarken, İK'ya ilişkin operasyonel giderler yüzde 8 azaldı.

Net risk maliyeti 2022 öngörüsünün hafif üzerinde kaldı - Tahsili gecikmiş alacakların toplam krediler içindeki payı yüzde 2,6'ya gerilerken, 2. aşamada yer alan kredilerin payı da yüzde 15,3'e yükseldi. Toplam karşılık giderleri çeyreklik bazda yüzde 3 artarken, banka bu çeyrekte serbest karşılık ayırmedi ve toplam serbest karşılık miktarını 8 milyar TL'de tuttu. Net risk maliyeti (kur etkisi hariç) bu çeyrekte 217 baz puan, 2022'de 155 baz puan oldu ve bankanın 2022 öngörüsü olan 150 baz puanın hafif üzerinde kaldı.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) iyileşti - Garanti Bankası'nın konsolide SYR'si çeyreklik 60 baz puan artışla yüzde 16,8 oldu.

Değerleme - Hisse son bir yılda % 106 artarken BIST-100 endeksine görece % 17 daha zayıf bir performans gösterdi. 2023 tahminlerimizde göre 1,86x F/K ve 0,51x PD/DD çarpanlarından işlem gören Garanti Bankası için 40,00 TL hedef fiyat ve AL önerimizi koruyoruz.

Araştırma

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