

27 Nisan 2023

GARAN

AL

Kapanış (TRL)	27,10	Hedef fiyat (TRL)	40,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	113.820 / 5.866	12 aylık getiri / görece getiri (%)	99 / 1		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	1Ç23	4Ç22	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	15.735	19.902	%-21	13.135	%20

1Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentinin üzerinde - Garanti 2023'ün ilk çeyreğinde ortalama beklentinin yüzde 20 üzerinde 15 milyar 735 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 13 milyar 135 milyon TL net kar idi. Net kar çeyreklik yüzde 21 gerilerken, yıllık yüzde 92 arttı. Öz sermaye karlılığı 1Ç23'te yüzde 38 oldu. Net faiz gelirleri, gerileyen TÜFEX geliri ve artan mevduat maliyetleri nedeniyle çeyrekte yüzde 43 düştü. NFM 1Ç23'te 614 baz puan düşerek yüzde 6,9'a geriledi. Çekirdek NFM çeyreklik bazda 130 baz puan düştü. KKM ile ilgili prim maliyetleri dahil edildiğinde, çekirdek NIM 220 baz puan azaldı. Ücret gelirleri yıllık bazda yüzde 106 artarak, faaliyet giderlerindeki yüzde 124'lük büyümenin biraz altında kaldı. Serbest karşılıklar çeyrekte 8 milyar TL'de kalırken, kur etkisi hariç net risk maliyeti, depreme bağlı karşılıklardan gelen 65 baz puanlık etkiyle 98 baz puana oldu. Garanti Bankası 2023 yılında ortalama TÜFE'nin üzerinde TL kredi büyümesi, yatay YP krediler, NFM'de 185 baz puan daralma, 100 baz puan kur etkisinden arındırılmış risk maliyeti, ortalama TÜFE'nin üzerinde ücret geliri artışı, yüzde 100 operasyonel gider artışı ve yüzde 28 üzerinde ortalama öz sermaye karlılığı hedefliyor.

Krediler sektörün hafif altında arttı - Garanti Bankası'nın TL cinsi kredileri setkörün hafif altında çeyreklik bazda yüzde 10 artarken büyüme daha çok kredi kartı ve tüketici kredilerinden geldi. Kredi kartı harcamaları çeyreklik yüzde 28, tüketici kredileri ise çeyreklik yüzde 16 arttı. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise dolar bazında yüzde 8 arttı. Öte yandan, TL mevduat sektörün üzerinde yüzde 32 artarken, YP cinsi mevduat ise yüzde 8 azaldı. Böylelikle, toplam kredi/mevduat rasyosu 3,5 puan gerileyerek yüzde 81 oldu. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı 2022 sonunda yüzde 54'ten 1Ç23'te yüzde 60'ın üzerine geldi. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı yüzde 44'e gerilese de sektörün üzerinde kaldı.

Kredi-mevduat makası geriledi - TRL çekirdek kredi-mevduat makası 280 baz puan daralırken, YP çekirdek makası yaklaşık 60 baz puan genişledi. Swap maliyetleri bir önceki çeyreğe göre yüzde 58 azalarak 612 milyon TL'ye geriledi. Bankanın TÜFEX gelirleri 4Ç22'deki 15,3 milyar TL'den 1Ç23'te 5,5 milyar TL'ye geriledi. Sonuç olarak, swap hariç net faiz gelirleri çeyreklik yüzde 42 düştü. TÜFEX gelirleri hariç net faiz geliri yüzde 20 daraldı. Swap ve TÜFEX gelirleri hariç NFM çeyrekte 125 baz puan daralırken, KKM'ye ilişkin prim maliyetleri dahil edildiğinde çeyrekte 217 baz puan düştü. Garanti, 2023'te 185 baz puanlık bir çekirdek NFM ve 350 baz puanlık bir swap hariç NFM daralması öngörüyor.

Sabit faizli menkul kıymet portföyü büyüdü - Sabit faizli menkul kıymetlerin toplam aktifler içindeki payı 4Ç22'deki %3'ten 1Ç23'te yaklaşık %5'e yükseldi.

Ücret gelirleri güçlü seyretti - Net ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik yüzde 9 ve yıllık yüzde 106 artarken, faaliyet giderleri maaş zamları ve depreme ilgili bağışlar nedeniyle bir önceki yıla göre yüzde 124 arttı.

Net risk maliyeti 2023 öngörüsü dahilinde gerçekleşti - Takipteki alacaklara 2 milyar TL eklenirken, 1,1 milyar TL'lik tahsilatlarla Garanti, 1Ç23'te 925 milyon TL net takibe intikal açıkladı. Ancak, takibe dönüşüm oranı yüzde 2,4'e geriledi. 2. aşama kredilerin toplama oranı 1Ç23'te 40 baz puan artarak yüzde 15,5'e yükselirken, 2. aşama kredilerin karşılık oranı 1,2 puan azalarak yüzde 18,8 oldu. Kur etkisi hariç net karşılık giderleri, bir önceki çeyreğe göre yüzde 51 azaldı. Banka toplam serbest karşılık tutarını 8,0 milyar TL olarak korudu. Kur etkisi hariç net risk maliyeti 4Ç22'de 217 baz puandan, 1Ç23'te 98 baz puana geriledi. Kur etkisi 44 baz puan oldu. Depremle ilgili provizyon etkisi 80 baz puan oldu.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) - Garanti Bankası'nın konsolide SYR'si çeyreklik 90 baz puan azalarak yüzde 15,9 oldu.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 99 artarken BIST-100 endeksine görece yüzde 1 daha iyi bir performans gösterdi. 2023 tahminlerimize göre 2,10x F/K ve 0,57x 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

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.