

28 Temmuz 2023

GARAN

AL

Kapanış (TRL)	39,90	Hedef fiyat (TRL)	G/G		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	167.580 / 6.223	12 aylık getiri / görece getiri (%)	185 / 6		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç23	1Ç23	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	18.470	15.735	%17	16.096	%15

2Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentinin üzerinde - Garanti 2023'ün ikinci çeyreğinde ortalama beklentinin yüzde 15 üzerinde 18 milyar 470 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 16 milyar 96 milyon TL net kar idi. Net kar çeyreklik yüzde 17, yıllık yüzde 43 arttı. Öz sermaye karlılığı 2Ç23'te yüzde 43 oldu. Net faiz gelirleri, artan mevduat maliyetleri nedeniyle çeyrekte yüzde 6 düştü. NFM 2Ç23'te 112 baz puan düşerek yüzde 5,8'e geriledi. Çekirdek NFM çeyreklik bazda 85 baz puan düştü. KKM ile ilgili prim maliyetleri dahil edildiğinde, çekirdek NFM 205 baz puan azaldı. Ücret ve komisyon gelirleri yıllık bazda yüzde 104 artarak, faaliyet giderlerindeki yüzde 123'lük artışın biraz altında kaldı. Banka bu çeyrekte 2 milyar TL serbest karşılık geri çevirirken, toplam serbest karşılıklar 6 milyar TL'ye geriledi. Kur etkisi hariç net risk maliyeti 56 baz puan 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 hedeflerini korudu.

Krediler sektörünün üzerinde arttı - Garanti Bankası'nın TL cinsi kredileri sektörün üzerinde çeyreklik bazda yüzde 15 artarken büyüme daha çok kredi kartından (çeyreklik yüzde 28 artış) geldi. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise dolar bazında yüzde 2 azaldı. Öte yandan, TL mevduat sektörünün üzerinde yüzde 36 artarken, YP cinsi mevduat ise yüzde 3 azaldı. Böylelikle, toplam kredi/mevduat rasyosu 8,6 puan gerileyerek yüzde 71,5 oldu. TL mevduatın toplam içindeki payı yüzde 63'ün üzerine geldi. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı yüzde 42'ye gerilese de sektörün üzerinde kaldı. KKM kapsamındaki mevduat toplam vadeli mevduatın yüzde 65'inin üzerine çıktı. Garanti Bankası 2023 yılında ortalama TÜFE'nin üzerinde TL kredi büyümesi hedefliyor.

Çekirdek NFM'de gerileme sınırı oldu - TRL çekirdek kredi-mevduat makası 175 baz puan daraldı. Banka, 1Ç23'te 612 milyon TL swap maliyetinin ardından bu kalemden bu çeyrekte 261 milyon TL gelir elde etti. Bankanın TÜFEX gelirleri 1Ç23'teki 5,5 milyar TL'den 2Ç23'te 5,8 milyar TL'ye yükseldi. Sonuç olarak, swap hariç net faiz gelirleri çeyreklik yüzde 1 düştü. TÜFEX gelirleri hariç net faiz geliri yüzde 3 daraldı. Swap ve TÜFEX gelirleri hariç NFM çeyrekte 85 baz puan daralırken, KKM'ye ilişkin prim maliyetleri dahil edildiğinde çeyrekte 205 baz puan düştü. Garanti, 2023'te 185 baz puanlık bir çekirdek NFM ve 350 baz puanlık bir swap hariç NFM daralması öngörüyor.

Ücret gelirleri güçlü seyretti - Net ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik yüzde 20 ve yıllık yüzde 104 artarken, faaliyet giderleri maaş zamları ve depremlerle ilgili bağışlar nedeniyle bir önceki yıla göre yüzde 123 arttı.

Net risk maliyeti 2023 hedefinden iyi gerçekleşti - Takipteki alacaklara 2,1 milyar TL eklenirken, 1,4 milyar TL'lik tahsilatlarla Garanti, 2Ç23'te 627 milyon TL net takibe intikal açıkladı. Ancak, takibe dönüşüm oranı yüzde 2,1'e geriledi. 2. aşama kredilerin toplama oranı 2Ç23'te 1 puan azalarak yüzde 14,5'e gerilerken, 2. aşama kredilerin karşılık oranı 2 puan artarak yüzde 20,8 oldu. Kur etkisi hariç net karşılık giderleri, bir önceki çeyreğe göre yüzde 33 azaldı. Banka, bu çeyrekte 2 milyar TL karşılık geri çevirirken, toplam serbest karşılık tutarı 6 milyar TL oldu. Kur etkisi hariç net risk maliyeti 1Ç23'te 98 baz puandan, 2Ç23'te 56 baz puana geriledi. Yılın ilk yarısında, net risk maliyeti 74 baz puan gerçekleşerek 2023 hedefi olan 100 baz puanın altında kaldı.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) - Garanti Bankası'nın solo SYR'si çeyreklik 10 baz puan azalarak yüzde 17,7 oldu.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 185 artarken BIST-100 endeksine görece yüzde 6 daha iyi bir performans gösterdi. 2023 tahminlerimize göre 3,09x F/K ve 0,84x PD/DD çarpanlarından işlem gören Garanti Bankası için 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 müşteriler 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.