

30 Ocak 2024

GARAN

AL

Kapanış (TRL)	63,40	Hedef fiyat (TRL)	95,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	266.280 / 8.793	12 aylık getiri / görece getiri (%)	186 / 71		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	4Ç23	3Ç23	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	29.754	23.372	%27	23.566	%26

4Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentinin üzerinde - Garanti 2023'ün son çeyreğinde ortalama beklentinin yüzde 26 üzerinde 29 milyar 754 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 23 milyar 566 milyon TL net kar idi. Net kar çeyreklik yüzde 27, yıllık yüzde 50 arttı. Öz sermaye karlılığı 4Ç23'te yüzde 55 oldu. Net faiz gelirleri, artan TÜFEX gelirleriyle çeyrekte yüzde 25 arttı. Swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM 4Ç23'te 21 baz puan artarak yüzde 6,2'ye yükseldi. Çekirdek NFM çeyreklik bazda 98 baz puan düştü. KKM ile ilgili prim maliyetleri dahil edildiğinde, çekirdek NFM 94 baz puan geriledi. Ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik bazda yüzde 46, faaliyet giderleri yüzde 21 arttı. Banka bu çeyrekte 3 milyar TL serbest karşılık geri çevirdi. Kur etkisi hariç net risk maliyeti 2023 yılında 67 baz puan ile şirketin 100 baz puan hedefinden daha iyi gerçekleşti.

2024 beklentileri: Garanti Bankası bu yıl TL kredilerde ortalama TÜFE'nin üzerinde büyüme, yüzde 5'in altında YP kredi büyümesi, swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM'de yatay seyir, 125 baz puan düzeyinde kur etkisinden arındırılmış net risk maliyeti, ortalama TÜFE'nin üzerinde ücret ve operasyonel gider artışı, yüzde 35 civarı öz sermaye karlılığı bekliyor.

Krediler sektörün hafif altında arttı - Garanti Bankası'nın TL cinsi kredileri sektörün hafif altında çeyreklik bazda yüzde 10 artarken, kredi kartı (çeyreklik yüzde 13 artış) ve tüketici kredileri (çeyreklik yüzde 11 artış) büyümede öncü oldu. Yabancı para (YP) cinsi krediler ise dolar bazında çeyreklik yüzde 4 arttı. Öte yandan, TL mevduat 4Ç23'te çeyreklik yüzde 13 yıllık yüzde 107 arttı. YP cinsi mevduat ise yüzde 1 azaldı. Böylelikle, toplam kredi/mevduat rasyosu yüzde 77'de kaldı. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı yüzde 42'ye gerilese de sektörün üzerinde kaldı.

Çekirdek NFM 98 baz puan geriledi - TRL çekirdek kredi-mevduat makası 4Ç23'te baskı altında kalmaya devam etti. NFM 4Ç23'te 21 baz puan iyileşti. Swap maliyeti 4Ç23'te 3 milyar 633 milyon TL (3Ç23'te 770 milyon TL) oldu. Bankanın TÜFEX gelirleri 4Ç23'te 15,2 milyar TL (3Ç23'te 10,6 milyar TL) oldu. Sonuç olarak, swap hariç net faiz gelirleri çeyreklik yüzde 10 arttı. TÜFEX gelirleri hariç net faiz geliri yüzde 2 arttı. Swap ve TÜFEX gelirleri hariç NFM çeyrekte 98 baz puan daralırken, KKM'ye ilişkin prim maliyetleri dahil edildiğinde çeyrekte 94 baz puan geriledi.

Ücret gelirleri güçlü seyretti - Net ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik yüzde 46 ve yıllık yüzde 192 artarken, faaliyet giderleri bir önceki yıla göre yüzde 91 arttı. Çalışanlara ilişkin giderler yüzde 133 arttı. Sonuç olarak, ücret/gider rasyosu 13 puan iyileşerek yüzde 85 oldu. Banka, 2024'te ücret ve operasyonel gider artışlarının ortalama enflasyonun üzerinde gerçekleşmesini bekliyor.

Net risk maliyeti 2023 hedefinden iyi gerçekleşti - Takipteki alacaklara 6,3 milyar TL eklenirken, 2,5 milyar TL tahsilat gerçekleşti. Sonuç olarak 4Ç23'te takipteki kredilere 3,7 milyar TL net giriş gerçekleşti. Takipteki kredi oranı yüzde 2,0'a yükseldi. 2. aşama kredilerin toplama oranı 4Ç23'te 2 puan azalarak yüzde 11,4'e gerilerken, 2. aşama kredilerin karşılık oranı yüzde 21,9 oldu. Kur etkisi hariç net karşılık giderleri, bir önceki çeyreğe göre yüzde 33 arttı. Banka, bu çeyrekte 3 milyar TL karşılık geri çevirdi. Kur etkisi hariç net risk maliyeti 4Ç23'te 69 baz puana yükseldi. Net risk maliyeti 2023'te 67 baz puan gerçekleşerek bankanın hedefi olan 100 baz puanın altında kaldı.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) - Garanti Bankası'nın solo SYR'si çeyreklik yatay kalarak yüzde 18,3 oldu.

Değerleme - Hisse son bir yılda yüzde 186 artarken BIST-100 endeksine görece yüzde 71 daha iyi bir performans gösterdi. 2024 tahminlerimize göre 3,20x F/K ve 0,88x PD/DD çarpanlarından işlem gören Garanti Bankası için AL önerimizi koruyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr

+90-212-276-2727