

29 Nisan 2025

GARAN

AL

Kapanış (TL)	101,30	Hedef fiyat (TL)	190,00		
Piyasa değeri (TL / US\$ mn)	425.460 / 11.089	12 aylık getiri / görece getiri (%)	30 / 49		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TL mn)	1Ç25	4Ç24	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	25.284	25.241	%0	23.034	%10

1Ç25 Bilanço Değerlendirmesi

Güçlü performans - Garanti 2025'in ilk çeyreğinde medyan beklentinin %10 üzerinde 25,2 milyar TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 23,0 milyar TL net kar idi. Net kar çeyreklik yatay kalırken, yıllık %13 arttı. Öz sermaye karlılığı nu çeyrekte %30,2 oldu. Net faiz gelirleri çeyreklik %3 arttı. Swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM, 46 baz puan artarak %5,0 oldu. Çekirdek NFM (TÜFEX gelirleri hariç, swap giderleri dahil) ise çeyreklik bazda 167 baz puan arttı. Ücret ve komisyon gelirleri ve operasyonel giderler çeyreklik %4 arttı. Kur etkisi hariç net risk maliyeti çeyreklik 166 baz puan gerçekleşerek bankanın yıl sonu beklentisi olan 200-250 baz puanın altında kaldı.

TL kredilerde artış sektör ve özel bankalara paralel - TL cinsi krediler sektör ve özel bankalara paralel çeyreklik %7 arttı. Yabancı para (YP) cinsi krediler dolar bazında çeyreklik %8 arttı. TL kredi büyümesinde KOBİ ve tüketici kredileri öncü oldu. Fonlama tarafında, TL mevduat çeyreklik %16, YP mevduat ise dolar bazında %23 arttı. Böylelikle, toplam, TL ve YP kredi/mevduat rasyoları geriledi. Toplam ve YP kredi/mevduat oranı sektörün altında TL oran ise sektörün hafif üzerinde seyrediyor. Vadesiz mevduatın toplam içindeki payı 0,9 puan azalarak sektörün üzerinde %38 oldu. Banka, TL kredilerde 2025'te ortalama enflasyonun üzerinde artış, YP kredilerde %10-15 büyüme bekliyor.

NFM iyileşti - TL çekirdek kredi-mevduat makası mevduat maliyetlerindeki gerilemeye bağlı olarak iyileşti. YP kredi-mevduat makası ise hafif arttı. Bankanın hesaplamasına göre, çekirdek NFM çeyreklik 167 baz puan iyileşirken, manşet NFM (TÜFEX gelirleri ve swap giderleri dahil) 46 baz puan iyileşti. Swap maliyeti azalan kullanım ve maliyetlerle çeyreklik %86 azalarak 669 milyon TL'ye geriledi. Çekirdek net faiz gelirleri (TÜFEX gelirleri hariç, swap giderleri dahil) çeyreklik neredeyse iki katına çıkarak 21,5 milyar TL'ye yükseldi. TÜFEX gelirleri çeyreklik %42 gerileyerek 8,2 milyar TL oldu. Swap giderleri ve TÜFEX gelirleri dahil net faiz gelirleri çeyreklik %20 artarak, benzer bankaların oldukça üzerinde 29,7 milyar TL'ye yükseldi.

Ücret ve komisyon gelirleri güçlü ve operasyonel gider artışına paralel - Net ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik %4, yıllık %59 artarken operasyonel giderler de benzer şekilde çeyreklik %4, yıllık %64 arttı. Ücret ve komisyon gelirleri / operasyonel giderler rasyosu %97'de yatay seyretti. Banka, 2024'te ücret ve komisyon gelirlerinde artışın ortalama enflasyonun üzerinde gerçekleşmesini, ücret ve komisyon gelirlerinin operasyonel giderlere oranının ise normalleşerek %80-85 aralığına gerilemesini bekliyor.

Net risk maliyeti 2025 öngörüsünün altında gerçekleşti - Takipteki alacaklara 18,1 milyar TL eklenirken, 5,1 milyar TL tahsilat, 3,0 milyar TL satış gerçekleşti. Takipteki kredilere 10,1 milyar TL net giriş gerçekleşti. Takipteki kredi oranı %2,6'ya yükseldi. Aktiften silinen alacaklar da hesaba katıldığında takipteki kredi oranı %3,5 oldu. 2. aşama kredilerin toplama oranı 0,8 puan azalarak %11,6 oldu. Kredilere ayrılan toplam karşılık oranı %3,6'da kaldı. Kur etkisi hariç net risk maliyeti bu çeyrekte 166 baz puana yükselse de 2025 yılı için öngörülen 200-250 baz puanın altında kaldı.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) - Garanti Bankası'nın solo SYR'si 190 baz puan azalarak %18,4'e gerilerken TL'de %10 değer kaybının SYR üzerinde etkisi 16 baz puan olarak açıklandı.

Değerleme - Hisse son bir yılda %30 artarken BIST-100 endeksine görece %49 daha iyi bir performans gösterdi. 2025 tahminlerimize göre 3,44x F/K ve 1,00x PD/DD çarpanlarından işlem gören Garanti Bankası için AL önerimizi ve 190 TL hedef fiyatımızı 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 müşterileri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve 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.