

AKYatırım

Hisse Senetlerinde Öneriler

- GÜNCELLEME -

GARAN eklendi

28 Temmuz 2023

AK YATIRIM ARASTIRMA

+90-212-334-9465
arastirma@akyatirim.com.tr

AKYatırım

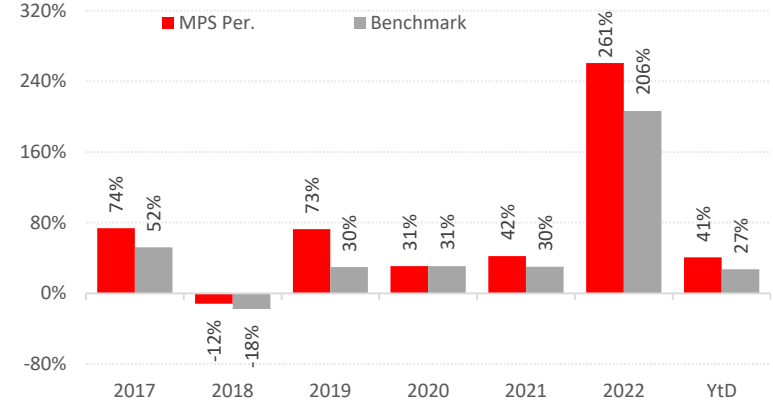
Strateji: Model Portföy Hisse Önerileri

Model portföy hisse seçimleri*

Hisse Senedi	12A Hedef Fiyatı (TL)	Getiri Potansiyeli (%)	Portföy Ağırlığı (%)
BIMAS	298,00	46%	12%
DOAS	382,00	61%	9%
GARAN	52,50	32%	8%
KCHOL	165,60	36%	10%
KRVGD	37,00	57%	8%
MAVI	124,00	47%	8%
PGSUS	950,00	17%	9%
TAVHL	165,00	45%	8%
TUPRS	124,80	29%	10%
VESBE	24,50	49%	9%
YKBNK	19,10	45%	9%

Kaynak: AK Yatırım Araştırma

Model portföy performansı



Kaynak: AK Yatırım Araştırma

* Model portföy hisse önerileri çalışması, Ak Yatırım Araştırma ekibinin araştırma kapsamındaki hisselerden, takip eden bir aylık dönemde getiri açısından öne çıkmasını beklediklerine ilişkin görüşlerini paylaşma amacıyla yayınlanmaktadır. Öne çıkması beklenen hisseler zaman zaman hızlı yükselişle 12 aylık fiyat hedeflerine yakın seviyelerde fiyatlanabilmektedir. Böyle durumlarda eğer kısa vadede yukarı yönlü eğilimin korunacağına dair bir görüşü varsa analist fiyat hedefi güncellenene kadar hisseyi portföyde tutabilmektedir. Hisselerde fiyat gün cellemeleri yapılırken de dönem bilanço açıklaması gibi şirketin değerlemesinde maddi önem taşıyan gelişmelerin gerçekleşme tarihi de dikkate alınmakta ve bu açıklamaya kadar model güncellemesi ertelenebilmektedir.

Garanti Bankası eklendi. Son gelişmelerle ortodoks politikalara geçiş yönündeki beklentilerin güçlenmesinin bankaların yılın ikinci yarısına ilişkin kâr tahminlerine ve banka hisselerine dönük risk iştahına olumlu yansıtacağını düşünüyoruz. Bu kapsamda banka ağırlığını Garanti Bankası'nı ekleyerek %17'ye çıkardık. Eş zamanlı olarak kurda istikrarlı seyir beklentisinin öne çıkmasıyla döviz geliri olan şirketlerde bir miktar ağırlık azalttık.

Zorunlu menkul kıymet tahsisi kapsamında toplam mevduat içerisinde TL'nin payına ilişkin uygulamada yumuşamaya gidilmesi, aynı kapsamda kredilerin azami faiz sınırının belirlenmesinde kullanılan 1.4x katsayısının iptali ve Haziran ve Temmuz aylarındaki politika faiz artışları bankaların TL kredi - mevduat getiri makasına olumlu yansıdı. TCMB verisine göre TL mevduat faizi son beş hafta düzenli olarak 10 puanın üzerinde geriledi. Ticari ve bireysel kredi faizlerinde son altı haftada yine 10 puanın üzerinde artış gördük. Bankalar hafta başından itibaren beklentiler üzerinde gelen 2Ç23 kârlarının ardından marjlar konusunda en kötünün geri de kaldığı yönünde güçlü görüşler paylaştılar.

Türkiye'nin beş yıllık CDS priminin bu dönemde 75 baz puana yakın düşerek 430 baz puanda istikrar kazanması ve yurtdışı yerleşiklerin son yedi haftadır düzenli şekilde 1,6 milyar dolarlık alım hacmine ulaşması da risk iştahına ilişkin görüşümüzü destekliyor. Bu paralelde 2Ç23 sonuçları ardından kâr tahminlerimizi ve 12 aylık fiyat hedefini artırdığımız Garanti Bankası'nı model portföyümüze ekliyoruz.

Strateji: Model Portföy Hisse Önerileri

Model Portföy Hisse Getirileri

Hisse Senedi	Portföy Ağırlığı (%)	Son Güncelleme İtibarıyla				Portföye Giriş Tarihi İtibarıyla		
		Hisse Fiyatı (TL)*		Getiri (%)		Portföye Giriş Tarihi	Getiri (%)	
		24/07/23	27/07/23	Nominal	Relatif**		Nominal	Relatif**
BIMAS	11%	201,79	202,58	0,4%	-2,0%	02/11/2021	240,7%	-28,0%
DOAS	10%	239,30	237,44	-0,8%	-3,1%	24/07/2023	-0,8%	-3,1%
KCHOL	11%	119,10	121,02	1,6%	-0,8%	16/03/2023	53,1%	14,9%
KRVGD	9%	21,66	23,93	10,5%	7,9%	24/07/2023	10,5%	7,9%
MAVI	9%	85,49	84,70	-0,9%	-3,2%	06/05/2022	336,3%	52,0%
PGSUS	10%	756,08	793,11	4,9%	2,4%	07/09/2022	247,4%	68,7%
TAVHL	9%	112,20	112,12	-0,1%	-2,4%	06/05/2022	154,9%	-11,2%
TUPRS	10%	93,20	95,32	2,3%	-0,1%	07/12/2022	52,4%	5,1%
VESBE	10%	15,01	16,49	9,9%	7,3%	24/07/2023	9,9%	7,3%
YKBNK	11%	12,92	12,99	0,6%	-1,8%	16/02/2023	52,0%	8,7%
İlgili Dönem Portföy Getirisi				2.8%	0.4%			
YBG Portföy Getirisi				40.6%	10.6%			

Kaynak: AK Yatırım Araştırma

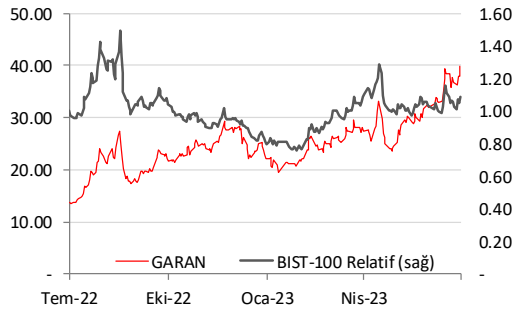
* Hisse ve portföy getiri hesaplaması raporun yayınlandığı günün ağırlıklı ortalama fiyatları dikkate alınarak güncellenmektedir.

** BIST-100 toplam getiri endeksi dikkate alınarak hesaplanmaktadır.

Garanti Bankası

Bloomberg Kodu	GARAN TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	52.50
Güncel Fiyat, TL	39.90
Getiri Potansiyeli	32%
Halka Açıklık Oranı	14%
Piyasa Değeri, mn TL	167,580

Finansal Veriler	2021	2022	2023F	2024F
Özet UFRS Finansallar				
Düz. NFK, mn TL	37,478	91,846	114,849	141,486
Net Kâr, mn TL	13,601	58,509	72,500	95,000
Özkaynak, mn TL	79,981	152,685	218,197	310,817
Toplam Aktif, mn TL	758,880	1,152,172	1,875,524	2,298,151
Ort. FKA, mn TL	538,755	896,725	1,384,960	1,801,736
Kârlılık				
Ort. Aktif Karlılığı	2.2%	6.1%	4.8%	4.6%
Ort. Özk. Karlılığı	19.1%	50.3%	39.1%	35.9%
Temettü Verimi	1.6%	1.7%	5.2%	3.7%
Büyüme				
Düz. NFK, y/y	56.5%	145.1%	25.0%	23.2%
Net Kâr, y/y	118.0%	330.2%	23.9%	31.0%
Özkaynak, y/y	28.8%	90.9%	42.9%	42.4%
Toplam Aktif, y/y	54.0%	51.8%	62.8%	22.5%
Ort. FKA, y/y	31.5%	66.4%	54.4%	30.1%
Değerleme Verisi				
F/K	2.9	1.3	2.3	1.8
FD/FAVÖK	0.5	0.5	0.8	0.5
Hisse Verileri				
Nominal Getiri	1A	3A	12A	YBG
BİST-100 Relatif	24.5%	42.5%	185.2%	43.0%
AÖİH, mn TL	4.6%	-0.5%	5.8%	14.9%
	2,624	2,398	2,038	1,832



Yatırım teması:

Uygulanan makro ihtiyati tedbirlerin etkisiyle son bir yılda kademeli olarak daralan bankaların kredi-mevduat getiri makası, son dönemdeki daha ortodoks politika ayarlarına dönük adımlarla Haziran sonundan itibaren kademeli olarak toparlanıyor. Garanti Bankası'nın 2Ç23 net kârı (2 milyar TL kadar serbest karşılığın iptali ile) 18,5 milyar TL olarak açıklandı ve medyan piyasa beklentisini (15,9 milyar TL) geçti. Bankanın kârı böylece ilk altı ayda 34,2 milyar TL ve öz kaynak kârlılık oranı %40 oldu.

Bankanın yılın ikinci yarısında (i) olumlu seyreden kredi/mevduat faiz eğilimi ve (ii) ilk altı ay için %35 olarak belirlenen TÜFE varsayımının daha yüksek bir seviyeye çekilmesinin TÜFE tahvil gelirine katkısıyla daha güçlü sonuçlar elde edebileceğini düşünüyoruz. Bu beklenti paralelinde net kâr tahminlerimizi 2023 için %18 artışla 72,5 milyar TL'ye ve 2024 için %20 artışla 95,0 milyar TL'ye yükselttik. 12 aylık fiyat hedefimizi de %9 artırarak hisse başı 52,50 TL'ye yükselttik

Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Garanti Bankası portföy büyüklüğü içerisinde rakiplerine göre daha düşük oranda TÜFE tahvili tutuyor. TÜFE tahvil getirilerindeki yüksek getirden daha az faydalandığı için bankanın 2022 yılında öz kaynak kârlılık oranı %48 ile emsal grup ortalamasının hafif altında kaldı. Banka 2023/6 itibarıyla nispeten güçlü seyreden net faiz marjı ile %40 düzeyinde rakiplerine göre hafif daha yüksek özkaynak kârlılık oranı sağladı. Faiz tarafındaki destekleyici eğilimin sürmesinin kârlılığa olumlu yansımaları bekleriz.

Değerleme:

Garanti Bankası'nın öz kaynak kârlılık oranının 2023-2025 arasında %37 - %31 aralığında, benzerlerinin ortalamasının hafif üzerinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Banka için orta vade için %27 civarındaki sermaye getiri beklentisi varsayımımız göz önüne alındığında (uzun vade öz kaynak kârlılığı tahminlerimizle birlikte), 1 yıllık P/B'nin 0,80x'in biraz üzerinde olabileceğini hesaplıyoruz. Garanti hissesi YbG %43 TL bazlı getiri ile hem BİST-100 hem de bankacılık sektör endeksi getirisini yendi. Ancak banka son bir yıllık hisse getirisinde en yakın rakiplerinin bir miktar gerisinde kalmış görünüyor.

İletişim Bilgileri

AK Yatırım Araştırma Ekibi

Hakan Aygün	Direktör	Bankalar, Strateji	hakan.aygun@akyatirim.com.tr +90-212-334-9465
Mustafa Küçükmeral, CFA	Müdür	Gıda ve İçecek, Perakende, Enerji	mustafa.kucukmeral@akyatirim.com.tr +90-212-334-9460
Ezgi Yılmaz	Müdür	Rafineri, Petrokimya, Holdingler, Tarım	ezgi.yilmaz@akyatirim.com.tr +90-212-334-9467
Kayahan Demirak	Yönetici	Cam, Telekom, Madencilik, Gıda, Beyaz Eşya, İlaç, İnşaat	kayahanazmi.demirak@akyatirim.com.tr +90-212-334-9509
Aytunç Uz	Yönetici Yardımcısı	Havacılık, Otomotiv, Sağlık Hizmetleri	aytunc.uz@akyatirim.com.tr +90-212-334-9521
Ömer Faruk Yüksel	Yönetici Yardımcısı	Demir & Çelik, GYO, Çimento	omerfaruk.yuksel@akyatirim.com.tr +90-212-334-9531
Yusuf Karagöz	Yönetici Yardımcısı	Savunma, Bilgi Teknolojileri	yusuf.karagoz@akyatirim.com.tr +90-212-334-8816
Uraz Çay	Müdür	Stratejist - Uluslararası Piyasalar	uraz.cay@akyatirim.com.tr +90-212-334-9461
Göksel Şişmanlar	Müdür	Veri tabanı, Teknik Analiz	goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr +90-212-334-9466

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların İnternet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., 2023