

Güçlü temeller ve karlılık dinamikleri sürüyor

Gerçekleşen ve Tahminler

TSKB beklentilerin hafif üzerinde bir üçüncü çeyrek net karı açıkladı. TSKB yılın üçüncü çeyreğinde TL 1,857mn solo net kar açıkladı. Açıklanan kar rakamı beklentimiz. ve ortalama beklenti olan TL 1,8 milyarın bir miktar üzerinde bir gerçekleşme. Kar rakamı çeyreklik bazda %5 artarken, yıllık kümülatif olarak ise net kar %90 artış göstermiş durumda. 2023'ün ikinci çeyreğinde bankanın öz kaynak karlılığı yıllıklandırılmış olarak %42'ye ulaşarak geçmiş yıl ortalamalarının çok üzerine çıktı. Banka yılın üçüncü çeyreğinde TL 150mn serbest karşılık ayırarak toplam serbest karşılık miktarını TL 1.75 milyara taşımış durumda. Serbest karşılığa göre düzeltilmiş özkaynak karlılığı ise %46seviyesine ulaşmış durumda. Ayrıca serbest karşılığa göre düzeltilmiş çeyreklik net kar artışı %11 düzeyinde gerçekleşti. TSKB'nin net faiz marjı üçüncü çeyreğe göre yaklaşık 60 gerilerken, son dört çeyrek kümüle marj ise 30 baz puan genişleyerek %6.6 seviyesine geldi. Bankanın güçlü aktif kalitesi sayesinde karşılık giderleri negatif seyrini koruyor. Kur riski etkisi hariç tutulduğunda bankanın üçüncü çeyrekteki net ris maliyeti -30 baz puan olarak gerçekleşti. Güçlü seyreden ana faaliyet gelirleri yanında bir önceki çeyreğe göre iki katına çıkan net ücret ve komisyon gelirleri toplam karlılığı desteklemiş gözüküyor.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Kredi spredleri kuvvetli görünümünü korudu. Bankanın döviz kredileri ilk dokuz ayda dolar bazında %2 büyürken, TL cinsi kredilerde üçüncü çeyrekte bir miktar büyüme kaydetti. Tüfex gelirleri bu çeyrekte TL 1.1 milyar gelir üretirken bu rakam ikinci çeyrekte TL 717 mn düzeyinde bulunmaktaydı. Çeyreklik marjın maliyet baskısıyla yaklaşık 60 baz puan gerilediğini görüyoruz ancak son dört çeyrek yıllıklandırılmış marj dokuz ay itibarıyla 30 baz puan artış gösterdi. Bu rakam bankanın bütçe hedeflerinin oldukça üzerinde. Düşük fonlama maliyetleri bankanın güçlü kredi spredlerini korumasına yardım etmeye devam ediyor. TSKB bu çeyrekte TÜFEX gelirlerini hesaplarken %62 yıllık enflasyon varsayımını kullandı. Bu rakam ikinci çeyrekte %50 seviyesinde bulunuyordu.

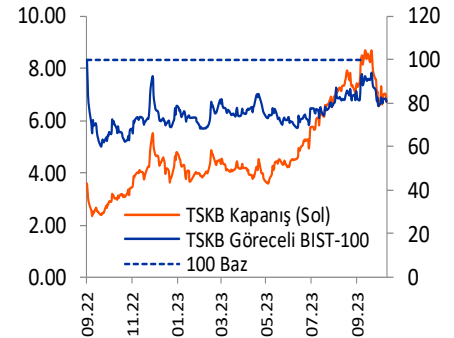
Yüksek aktif kalitesi korundu. TSKB'nin ikinci çeyrekte de güçlü aktif kalite görünümünü korudu. Kur etkisi hariç net risk maliyeti -30 baz puan olurken bu rakamın kur etkisi dahil 75baz puanda olduğunun altını çizelim. TSKB üçüncü çeyrekte TL 150mn serbest karşılık gideri yazarak toplam serbest karşılık stokunu TL 1.75 milyara taşıdı. İkinci ve üçüncü gruptaki kredilerin %61'i yeniden yapılandırma kapsamında bulunurken, üçüncü grubun ise %95'i yeniden yapılandırılmaya tabi olmuş durumda. Bankanın takibe atılan kredilerinin çok düşük düzeyde kalmaya devam etmesi ve önemli bir takibe sınıflamanın da beklenmemesi aktif kalitenin yüksek seyrini koruduğunu gösteriyor.

Fiyat Bilgileri	TL	ABD \$
Kapanış	6.70	0.24
12 Aylık Hedef Fiyat	9.95	0.33
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	7.00	0.23
Piyasa Değeri (mn)	18,760	663
Halka Açık PD (mn)	7,279	257
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	582.5	23.7
Hisse sayısı (Adet mn)		2,800
Takas Saklama Oranı (%)		39
Yabancı Oranı (%)		19

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-17.5	53.3	122.6
ABD \$	-20.0	1.5	46.6
BIST-100 Relatif	-8.5	12.4	17.9

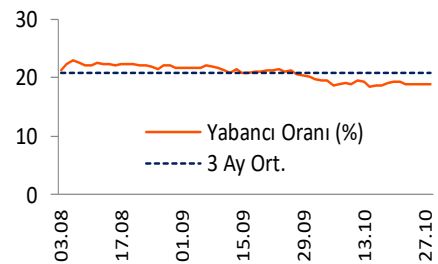
Çarpanlar	2022	2023	2024
F/K	4.6	2.5	1.9
PD/DD	1.4	0.9	0.6
F/Mevduat			

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 2.97 8.65

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 18.85



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

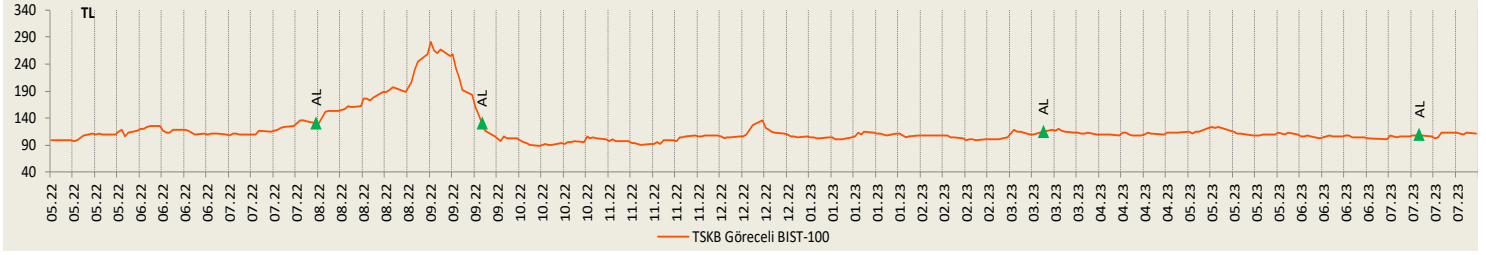
+90 212 350 25 66

Diğer gelir kalemleri de güçlü karlılığı destekledi. Ücret ve komisyon gelirleri çeyrekte %107 büyüyüp TL 151mn'a çıkarken burada danışmanlık, yatırım bankacılığı ve gayri nakdi kredilerden alınan ücretlerin etkisi bulunuyor. Trading gelirleri bu çeyrekte gerilerken, iştirak gelirleri de TL 346mn' a ulaşarak ikinci çeyrek hariç geçmiş çeyrek ortalamaların çok üzerine çıkmış durumda. İkinci çeyrekte bu kalemin yüksekliği GYO iştirakinin yeniden değerlendirme kaynaklı gelirleri olmuştur. Faaliyet gelirleri ise çeyrekte %40 artarak ikinci çeyrekteki düşüşten sonra daha normalize olmuştur.

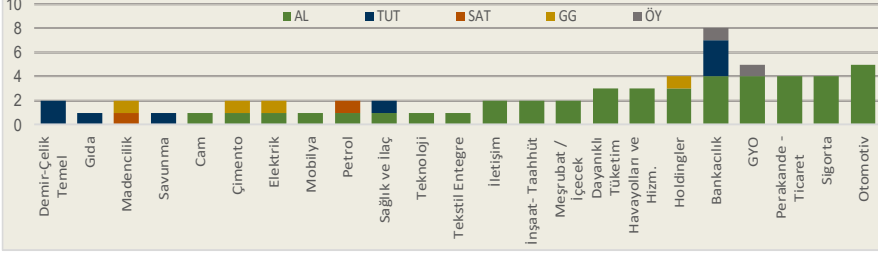
Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

Yüksek karlılık ve güçlü risk kontrolü nedeniyle banka daha yüksek çarpanları hak ediyor. Özellikle serbest karşılıklara göre düzeltilmiş karlılığın güçlü seyri ve bu karın sürdürülebilir olması ayrıca bilanço risklerinin düşürülerek çok iyi yönetilmesi bankanın aslında ticari bankalara göre daha yüksek çarpanlarla işlem görmeyi hak ettiğini gösteriyor. TSKB'nin önemli bir özelliği de son dönemde bankacılık sektöründe yoğunlaşan ve marj baskını hızlandıran düzenlemelerden hemen hemen hiç olumsuz etkilenmemesi. Banka için AL tavsiyemiz devam ediyor. Özellikle marj görünümünde bankanın tüm yıl hedefi olan % 5'in üzerinde kalınması konusunda TSKB'nin bu seviyenin çok üzerinde bir 2023 marjını gerçekleştirebileceğini düşünüyoruz.

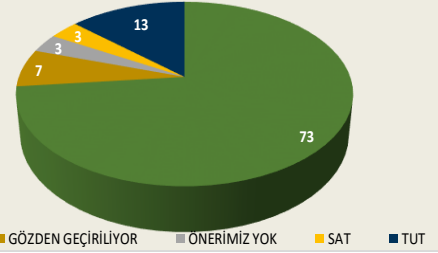
Göreceli Getiri / Öneriler



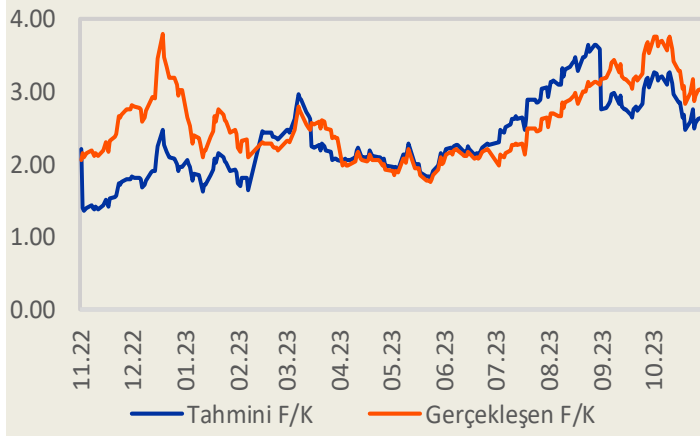
Şirket Sayısı



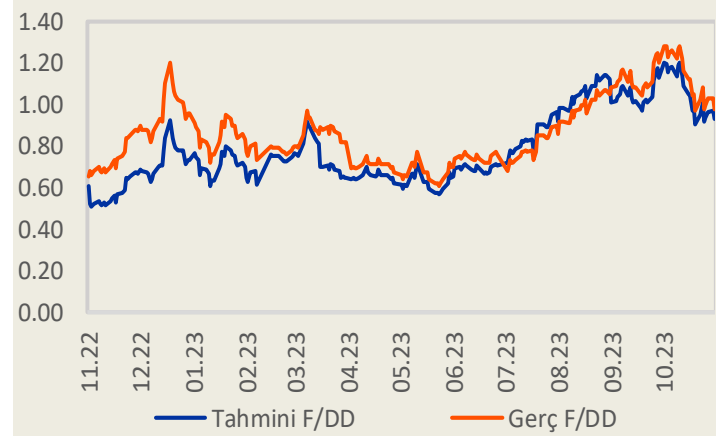
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.