

30 Nisan 2025

TSKB

AL

Kapanış (TL)	10,18	Hedef fiyat (TL)	21,00		
Piyasa değeri (TL / US\$ mn)	28.504 / 743	12 aylık getiri / görece getiri (%)	2 / 11		
Endeks	BIST-100	Pazar	Yıldız		
(TL mn)	1Ç25	4Ç24	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	3.095	3.099	%0	3.030	%2

1Ç25 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentiye paralel ve güçlü - TSKB yılın ilk çeyreğinde 3 milyar 95 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 3 milyar 30 milyon TL net kar bekliyordu. Net kar çeyreklik yatay kalırken, yıllık %60 arttı. Krediler kura göre düzeltildiğinde %5,4 artarak bankanın tüm yıl için %10-15 artış beklentisinin neredeyse yarısına ulaştı. Net faiz gelirleri TÜFEX gelirlerindeki azalmaya bağlı olarak çeyreklik %11 geriledi. Ticari zarar çeyreklik 283 milyon TL azaldı. Bankanın hesabına göre, çekirdek NFM 20 baz puan artışla %4,5 oldu. Banka bu çeyrekte 400 milyon TL serbest karşılık geri çevirdi. Toplam serbest karşılık miktarı 1 milyar 650 milyon TL oldu. Net risk maliyeti -73 baz puan gerçekleşirken, banka 2025 için öngörüsünü 75 baz puanın altı yerine 50 baz puanın altı olarak güncelledi. Öz sermaye karlılığı bu çeyrekte %36,6 ile araştırma kapsamımızdaki en yüksek seviyede gerçekleşti.

YP krediler yıllık %5.4 arttı - Kredi büyümesi kura göre düzeltildiğinde bankanın hesabına göre US\$ cinsinden %5,4 artarak bankanın %10-15 artış öngörüsüne paralel gerçekleşti. TSKB'nin toplam kredilerinin %7'sini oluşturan TL cinsi krediler çeyreklik %1 arttı. YP krediler US\$ cinsinden çeyreklik %8 arttı. Bankanın kredilerinin ortalama vadesi 4,8 yılda yatay seyretti. Toplam portföydeki yatırım kredilerinin payı %75, işletme sermayesi kredilerinin payı %16 oldu.

Çekirdek NFM genişlemeyi sürdürdü - Bankanın kendi hesabına göre yıllıklandırılmış çekirdek NFM 20 baz puan artarak %4,5 oldu. TÜFEX gelirleri dahil edildiğinde manşet NFM 60 baz puan gerileyerek %5,7 oldu ve araştırma kapsamımızdaki en yüksek seviyeye ulaştı. Net faiz gelirleri TÜFEX gelirlerindeki azalmaya bağlı olarak çeyreklik %11 geriledi. TÜFEX gelirleri çeyreklik %46 azaldı. Banka TÜFEX portföyünü %30,8 ile değerlemeye başladı. Swap giderleri dahil TÜFEX gelirleri hariç net faiz gelirleri çeyreklik %13 arttı. Swap maliyetine göre düzeltilmiş NFM bu çeyrekte bizim hesabımıza göre 110 baz puan azalarak %5,4 oldu.

Ücret gelirleri azaldı - TSKB'nin ücret ve komisyon gelirleri danışmanlık gelirlerine dayanırken bu gelirler projelerin kapanış zamanına göre değişebiliyor. Bu sebeple, net ücret ve komisyon gelirleri, 1Ç25'te çeyreklik %30, yıllık %45 azaldı. Operasyonel giderler aynı dönemde %42 arttı. İK kaynaklı operasyonel giderler %58 artarken, bunun dışındaki giderler yıllık %8 arttı.

Net risk maliyeti öngörüsü revize edildi - Banka bu dönemde 400 milyon TL serbest karşılık geri çevirirken toplam serbest karşılık stoku 1 milyar 650 milyon TL oldu. Bu çeyrekte yeni TGA girişi olmazken, TGA oranı 0.5 puan gerileyerek %1,7 oldu. Toplam karşılık oranı 65 baz puan gerileyerek %4,2 olsa da araştırma kapsamımızdaki en yüksek seviyede gerçekleşti. Bankanın hesabına göre teminatlar dahil edildiğinde, TGA karşılık oranı %146, 2. etap kredilerin karşılık oranı %115 olurken, teminatlar hariç tutulduğunda TGA karşılık oranı %90, 2. etap karşılık oranı %34 oldu. Kur etkisinden arındırılmış net risk maliyeti -73 baz puan olurken, banka 2025 için net risk maliyeti öngörüsünü 75 baz puanın altından 50 baz puanın altına güncelledi.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) güçlü seyretti - TSKB'nin konsolide SYR'si çeyreklik 1.5 puan azalarak %20,3 oldu. Serbest karşılıklara göre düzeltildiğinde bu oran %21,0, BDDK'nın geçici tedbirleriyle düzeltildiğindeyse araştırma kapsamımızdaki en yüksek seviye olan %22,6'ya yükseldi. Ana sermaye yeterlilik (Tier 1) rasyosu %19,2 (serbest karşılıklara göre düzeltilmiş olarak %19,9, BDDK tedbirleri hariç %21,5) oldu.

Değerleme - Hisse son bir yılda BIST100 endeksinde göre %11 daha iyi bir performans gösterdi. 2025 tahminlerimize göre 2,54x F/K ve 0,69x PD/DD çarpanlarından işlem gören TSKB için 21,00 TL hedef fiyat ve AL görüşümüzü 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 müşteri 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.