

TSKB

Beklentilere paralel. 10,89 TL olan hedef fiyatımızı 12,13 TL olarak güncelliyoruz

Sevgi Onur

Analist

sonur@sekeryatirim.com

+90 (212) 334 3333 (150)

TSKB 1Ç24 solo finansal sonuçlarında beklentilere paralel 1,934 milyon TL net kar açıkladı. (Çeyrek bazda %4 düşüş). Açıklanan net kar rakamı bizim 1,912 milyon TL olan beklentimiz ve 1,943 milyon TL olan piyasa beklentisine paralel gerçekleşmiştir.

Bankanın 3 aylık karı yıllık bazda %38 oranında artmıştır. Bu şu ana kadar finansallarını açıklayan bankalar arasındaki ikinci en yüksek artış oranıdır. Ortalama özkaynak karlılığı 2023'deki %41,2'den %34,7 seviyesine gerilemiştir ve bütçe beklentisi ~%40 seviyesinin altında gerçekleşmiştir.

Net faiz gelirleri, diğer bankacılık gelirleri ve kredi karşılıkları beklentimizden iyi, ticari zarar ise negatif sürpriz yaparak beklentimizden yüksek gerçekleşmiştir.

Banka yönetimi 2024 yılı için operasyonel bütçesinde değişikliğe gitmemiştir ve ~%40 seviyesinde özkaynak karlılığı görmektedir.

Hisse için önemli bir etki beklemiyoruz. 2024-2027 net kar tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü revizyonlar sebebiyle 10,89 TL olan hedef fiyatımızı 12,13 TL olarak güncelliyoruz. Yeni hedef fiyatımızın %24 artış potansiyeli bulunmaktadır. Banka için 2024 yılında %17 kar artışı modelliyoruz. "AL" tavsiyemizi koruyoruz. Hisse 2024T 3,3x F/K (Benzerlerine göre %12 iskontolu) ve 1,07x F/DD çarpanlarıyla ve %35,1 ortalama özkaynak getirisiyle işlem görmektedir.

Marjlarda rakiplerinin üzerinde performans. Net faiz marjı, çeyrek bazda 230 baz puan zayıflayarak %5,7 seviyesine gerilemiştir ve bütçe beklentisi olan ~%6 seviyesine paraleldir. Çekirdek marj ise 50 baz puan zayıflayarak %3,9 seviyesine gerilemiştir. Bu şu ana kadar finansallarını açıklayan bankalar arasındaki en yüksek seviyedir. Tüfe endekslisi kağıt gelirleri %11 azalarak 837 milyon TL seviyesine gerilemiştir. Swap fonlama maliyetleri ise %72 artarak 1,2 milyar TL seviyesine yükselmiştir.

Net ücret ve komisyon gelirlerinde normalleşme. Ücret ve komisyon gelirleri 4Ç23'deki %10 artışın ardından %22 gerilemiştir. Yıllık artış oranı ise %104 seviyesindedir ve faaliyet giderlerindeki %62 artışın ve bütçe beklentisi olan ortalama enflasyon üzeri artış seviyesinin üzerindedir.

TGA rasyosu %2,9 seviyesine geriledi. TGA rasyosu 10 baz puan azalarak %2,9 seviyesine gerilemiştir. İkinci aşama karşılık oranı 80 baz puan artarak %31,9 seviyesine yükselmiştir. Üçüncü aşama karşılık oranı ise 10 baz puan azalarak %77,9 seviyesine gerilemiştir. Toplam karşılık oranı %6 oranında ve şu ana kadar açıklayan bankalar arasındaki en yüksek seviyededir. Kur etkisi dahil kredi riski maliyeti 109 baz puan, kur etkisi hariç 14 baz puandır. (Bütçe: ~100 baz puan).

Tavsiye	AL
Hedef fiyat (TL)	12.13
Artış potansiyeli (%)	24%
Önceki Tavsiye	AL
Önceki hedef fiyat (TL)	10.89

	TL	US\$
Fiyat	9.76	0.30
BiST 100	10,209	316
US\$ (MB Alış):	32.31	
52 Hafta Yüksek:	10.37	0.33
52 Hafta Düşük:	3.49	0.17
Bloomberg Kodu:	TSKB.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn): 2,800

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	27,328	846
Halka Açık PD:	10,658	330
Ortalama İşlem Hacmi:	434	136

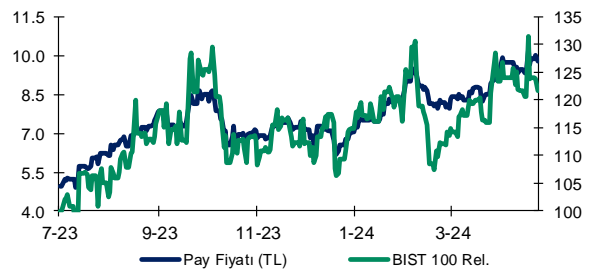
Beklenti (TL mn)	Açıklanan	Şeker	Fark	Piyasa	Fark
Net kar	1,934	1,912	1%	1,943	0%

Net kar (TL mn)	4Ç23	1Ç24	Çeyrek	1Ç23	Yıllık
	2,013	1,934	-4%	1,407	38%

Tahminler (TL mn)	2021A	2022A	2023A	2024T	2025T
Net Kar	1,089	4,055	7,041	8,265	10,732
Özkaynak	6,941	12,782	21,412	25,621	32,112

Değerleme	2021A	2022A	2023A	2024T	2025T
F/K (x)	3.7	3.0	2.6	3.3	2.5
F/DD (x)	0.58	0.96	0.86	1.07	0.85
Aktif Getirisi	1.6%	4.1%	4.8%	4.1%	4.2%
Özkaynak Getirisi	17.3%	41.1%	41.2%	35.1%	37.2%

Getiri (%)	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri:	7.8	16.5	40.6	150.9	49.0
US\$ Getiri:	8.0	9.2	23.1	50.9	35.6
BiST 100 Relatif Getiri:	-4.5	-1.1	5.6	10.8	9.0



Özet Bilanço						
(mn TL, Konsolide Olmayan)	Mart 23	Aralık 23	Mart 24	Çeyreksele Fark	Yıllık Fark	Yılbaşı Fark
Nakit Değerler ve TCMB	2,614	2,943	3,958	34.5%	51.4%	34.5%
Bankalar	840	4,766	1,599	-66.4%	90.5%	-66.4%
Para Piyasaları	2,055	7,417	10,232	37.9%	398.0%	37.9%
Menkul Kıymetler Portföyü	21,820	28,987	35,146	21.3%	61.1%	21.3%
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar Zarar Yansıtılan	0	280	321	14.8%	-	-
Gerçeğe Uygun Değeri Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan	8,075	9,813	13,073	33.2%	61.9%	33.2%
İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlıklar	13,745	18,894	21,752	15.1%	58.3%	15.1%
Türev Finansal Varlıklar	1,587	1,935	2,427	25.5%	52.9%	25.5%
Krediler	83,639	129,685	143,888	11.0%	72.0%	11.0%
TL Krediler	8,970	12,619	12,254	-2.9%	36.6%	-2.9%
YP Krediler	74,669	117,066	131,634	12.4%	76.3%	12.4%
Donuk Alacaklar	2,225	3,939	4,186	6.3%	88.1%	6.3%
Beklenen Zarar Karşılıkları	5,271	8,228	8,700	5.7%	65.1%	5.7%
Aktif Toplamı	112,848	176,884	198,693	12.3%	76.1%	12.3%
Alınan Krediler	71,555	106,851	114,582	7.2%	60.1%	7.2%
Para Piyasalarına Borçlar	3,202	2,481	5,686	129.2%	77.6%	129.2%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	14,538	32,227	36,296	12.6%	149.7%	12.6%
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	130	127	184	44.9%	42.2%	44.9%
Sermaye Benzeri Krediler	3,816	6,043	9,686	60.3%	153.8%	60.3%
Özkaynaklar	14,039	21,412	23,243	8.6%	65.6%	8.6%
Pasif Toplamı	112,848	176,884	198,693	12.3%	76.1%	12.3%

Kaynak: Banka finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Özet Gelir Gider Tablosu								
(mn TL, Konsolide Olmayan)	1Ç23	4Ç23	1Ç24	Çeyreksele Fark	Yıllık Fark	Mart 23	Mart 24	Yıllık Fark
Faiz Gelirleri	2,842	6,252	6,728	7.6%	136.7%	2,842	6,728	136.7%
Kredilerden Alınan Faizler	1,732	3,705	3,978	7.4%	129.6%	1,732	3,978	129.6%
Bankalardan Alınan Faizler	6	9	16	73.0%	190.5%	6	16	190.5%
Menkul Değerlerden Alınan Faizler	1,001	1,389	1,573	13.2%	57.2%	1,001	1,573	57.2%
Faiz Giderleri	1,273	2,519	2,944	16.9%	131.3%	1,273	2,944	131.3%
Mevduata Verilen Faizler	0	0	0	-	-	0	0	-
Kullanılan Kredilere Verilen Faizler	974	1,865	2,077	11.4%	113.3%	974	2,077	113.3%
Para Piyasası İşlemlerine Verilen Faizler	43	23	129	465.1%	197.9%	43	129	197.9%
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	235	599	687	14.7%	192.2%	235	687	192.2%
Net Faiz Geliri	1,569	3,733	3,784	1.4%	141.2%	1,569	3,784	141.2%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	64	166	130	-21.7%	103.5%	64	130	103.5%
Temettü Gelirleri	7	3	0	-	-	7	0	-100.0%
Ticari Kar/Zarar (Net)	118	-230	-753	227.1%	-739.5%	118	-753	-739.5%
Diğer Faaliyet Gelirleri	300	123	60	-50.8%	-79.9%	300	60	-79.9%
Faaliyet Brüt Karı	2,058	3,794	3,221	-15.1%	56.5%	2,058	3,221	56.5%
Faaliyet Giderleri	296	333	479	43.7%	62.0%	296	479	62.0%
Karşılıklar Öncesi Brüt Kar	1,762	3,461	2,742	-20.8%	55.6%	1,762	2,742	55.6%
Beklenen Zarar Karşılıkları	65	1,772	437	-75.4%	572.1%	65	437	572.1%
Net Faaliyet Karı	1,647	1,689	2,305	36.5%	40.0%	1,647	2,305	40.0%
Özkaynak Yöntemi Uygulanan Ortaklardan Kar	180	809	317	-60.8%	76.3%	180	317	76.3%
Vergi Öncesi Kar	1,827	2,498	2,622	5.0%	43.6%	1,827	2,622	43.6%
Vergi Karşılığı	420	485	688	42.0%	63.8%	420	688	63.8%
Net Dönem Karı	1,407	2,013	1,934	-3.9%	37.5%	1,407	1,934	37.5%

Kaynak: Banka finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
Şişli /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com