

TSKB

7,30 TL olan hedef fiyat 9,55 TL olarak güncellendi

Sevgi Onur

Analist

sonur@sekeryatirim.com

+90 (212) 334 3333 (150)

TSKB 3Ç23 solo finansal sonuçlarında beklentilerin hafif üzerinde 1,857 milyon TL net kar açıkladı. (Çeyrek bazda %5 artış). Açıklanan net kar rakamı bizim 1,806 milyon TL olan beklentimizin ve 1,830 milyon TL olan piyasa beklentisinin %3 ve %1 üzerinde gerçekleşmiştir.

Bankanın 9 aylık karı 5,028 milyon TL olup geçen yıla göre %90 artarak %42,3 ortalama özkaynak karlılığına işaret etmektedir. (Bütçe: ~%35). Bu şu ana kadar finansallarını açıklayan bankalar arasındaki en yüksek yıllık kar artış oranıdır.

Banka yönetimi 2023 yılı için operasyonel bütçesinde değişikliğe gitmemiştir. ~%35 özkaynak karlılığı beklentisinde yukarı yönlü risk bulunmaktadır.

Net faiz gelirleri ve kredi karşılıkları beklentimizden iyi, ticari kar ve diğer bankacılık gelirleri ise negatif sürpriz yaparak beklentimizden kötü gelmiştir. Ticari kar %88 azalarak 189 milyon TL seviyesine gerilemiştir. Faaliyet giderlerinde artış %41 seviyesinde yüksektir. Rekor yüksek 151 milyon TL tutarında ücret ve komisyon gelirleri ve 346 milyon TL tutarında iştirak gelirleri karlılığı desteklemektedir. Banka olası riskler için 150 milyon TL ek serbest karşılık ayırmıştır ve toplam tutar 1,75 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Efektif vergi oranı görece yüksek %30 seviyesindedir.

Marjlarda toparlanma, ücret ve komisyon gelirlerinde rekor yüksek artış, ve faaliyet giderlerinde sert artış çeyreğin ana unsurları olarak öne çıkmaktadır.

Hisse için önemli bir etki beklemiyoruz. 2023-2026 net kar tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü revizyonlar sebebiyle 7,30 TL olan hedef fiyatımızı 9,55 TL olarak güncelliyoruz. Yeni hedef fiyatımızın %43 artış potansiyeli bulunmaktadır. "AL" tavsiyemizi koruyoruz. Hisse 2024T 2,5x F/K (Benzerlerine göre %1 iskontolu) ve 0,71x F/DD çarpanlarıyla ve %33,5 ortalama özkaynak getirisiyle işlem görmektedir.

Marjlarda devam eden toparlanma. Net faiz marjı 30 baz puan iyileşerek %6,6 seviyesine yükselmiştir ve bütçe beklentisi >%5'in üzerindedir. Yıl sonuna göre daralma ise 20 baz puan seviyesinde sınırlıdır. Tüfe endekslisi kağıt gelirleri %57 artarak 1,127 milyon TL seviyesine yükselmiştir.

Net ücret ve komisyon gelirlerinde rekor yüksek artış. 2Ç23'deki %14 seviyesindeki artışı takiben, ücret ve komisyon gelirleri artış hızı yatırım bankacılığının desteği ile çeyrek bazda önemli ölçüde toparlanarak rekor yüksek %107 seviyesine yükselmiştir. Yıllık artış oranı ise %141 seviyesindedir ve faaliyet giderlerindeki %118 artışın ve bütçe beklentisi olan ~%100 seviyesinin üzerindedir.

TGA rasyosu %1,8 seviyesindedir. (Bütçe: ~%2,5). TGA rasyosu 10 baz puan azalarak %1,8 seviyesine gerilemiştir. İkinci aşama karşılık oranı 130 baz puan azalarak %28,7 seviyesine gerilemiştir. Kur etkisi dahil kredi riski maliyeti 166 baz puan, kur etkisi hariç -30 baz puandır. (Bütçe: <100 baz puan).

Tavsiye	AL
Hedef fiyat (TL)	9.55
Artış potansiyeli (%)	43%
Önceki Tavsiye	AL
Önceki hedef fiyat (TL)	7.30

	TL	US\$
Fiyat	6.70	0.24
BİST 100	7,514	266
US\$ (MB Alış):	28.20	
52 Hafta Yüksek:	9.05	0.33
52 Hafta Düşük:	2.96	0.16
Bloomberg Kodu:	TSKB.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	2,800	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	18,760	665
Halka Açık PD:	7,316	259
Ortalama İşlem Hacmi:	582	160

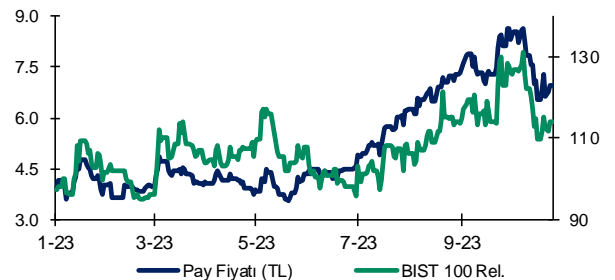
Beklenti (TL mn)	Açıklanan	Şeker	Fark	Piyasa	Fark
Net kar	1,857	1,806	3%	1,830	1%

Net kar (TL mn)	2Ç23	3Ç23	Çeyrek	3Ç22	Yıllık
	1,765	1,857	5%	1,123	65%

Tahminler (TL mn)	2020A	2021A	2022A	2023T	2024T
Net Kar	739	1,089	4,055	6,951	7,646
Özkaynak	5,669	6,941	12,782	19,328	26,279

Değerleme	2020A	2021A	2022A	2023T	2024T
F/K (x)	6.7	3.7	3.0	2.7	2.5
F/DD (x)	0.9	0.6	1.0	1.0	0.7
Aktif Getirisi	1.6%	1.6%	4.0%	4.7%	3.9%
Özkaynak Getirisi	13.6%	17.3%	41.1%	43.3%	33.5%

Getiri (%)	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri:	-17.5	10.2	70.5	122.6	53.3
US\$ Getiri:	-19.9	5.3	17.3	46.7	1.6
BİST 100 Relatif Getiri:	-8.5	5.8	4.8	17.9	12.4



Özet Bilanço							
(mn TL, Konsolide Olmayan)	Eylül 22	Haziran 23	Eylül 23	Çeyreksele Fark	Yıllık Fark	Yılbaşı Fark	
Nakit Değerler ve TCMB	2,464	3,647	3,073	-15.7%	24.7%	9.8%	
Bankalar	2,786	907	2,359	160.0%	-15.3%	72.0%	
Para Piyasaları	4,219	1,496	12,477	734.0%	195.7%	118.2%	
Menkul Kıymetler Portföyü	21,826	26,216	26,513	1.1%	21.5%	11.0%	
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar Zarar Yansıtılan	0	0	0	-	-	-	
Gerçeğe Uygun Değeri Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan	11,748	9,672	9,176	-5.1%	-21.9%	-17.0%	
İtfa Edilmiş Maliyeti ile Ölçülen Finansal Varlıklar	10,078	16,544	17,337	4.8%	72.0%	35.2%	
Türev Finansal Varlıklar	3,133	3,680	2,755	-25.1%	-12.1%	15.0%	
Krediler	75,103	111,024	115,381	3.9%	53.6%	44.4%	
TL Krediler	7,787	9,032	9,367	3.7%	20.3%	4.0%	
YP Krediler	67,315	101,991	106,015	3.9%	57.5%	49.6%	
Donuk Alacaklar	2,344	2,096	2,099	0.1%	-10.4%	-9.8%	
Beklenen Zarar Karşılıkları	4,777	6,465	6,648	2.8%	39.2%	20.9%	
Aktif Toplamı	108,284	146,645	163,986	11.8%	51.4%	41.9%	
Alınan Krediler	67,261	94,997	99,709	5.0%	48.2%	40.8%	
Para Piyasalarına Borçlar	1,532	3,515	2,443	-30.5%	59.5%	69.3%	
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	20,506	19,935	28,897	45.0%	40.9%	37.3%	
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	8	132	127	-3.4%	1426.3%	5579.0%	
Sermaye Benzeri Krediler	3,688	5,314	5,463	2.8%	48.1%	42.7%	
Özkaynaklar	9,632	16,468	18,897	14.7%	96.2%	47.8%	
Pasif Toplamı	108,284	146,645	163,986	11.8%	51.4%	41.9%	

Kaynak: Banka finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Özet Gelir Gider Tablosu								
(mn TL, Konsolide Olmayan)	3Ç22	2Ç23	3Ç23	Çeyreksele Fark	Yıllık Fark	Eylül 22	Eylül 23	Yıllık Fark
Faiz Gelirleri	2,825	4,191	4,698	12.1%	66.3%	6,905	11,731	69.9%
Kredilerden Alınan Faizler	1,427	2,947	2,882	-2.2%	101.9%	3,607	7,562	109.6%
Bankalardan Alınan Faizler	3	5	8	74.1%	151.0%	5	18	293.5%
Menkul Değerlerden Alınan Faizler	1,265	1,099	1,501	36.6%	18.6%	2,795	3,601	28.8%
Faiz Giderleri	909	1,892	2,064	9.1%	127.0%	2,240	5,229	133.4%
Mevduata Verilen Faizler	0	0	0	-	-	0	0	-
Kullanılan Kredilere Verilen Faizler	554	1,431	1,652	15.4%	198.3%	1,209	4,057	235.7%
Para Piyasası İşlemlerine Verilen Faizler	16	58	28	-51.4%	71.1%	46	129	183.5%
İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	334	380	354	-6.9%	6.1%	976	969	-0.7%
Net Faiz Geliri	1,916	2,299	2,634	14.6%	37.5%	4,665	6,501	39.4%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	37	73	151	106.6%	310.8%	119	287	140.5%
Temettü Gelirleri	3	2	1	-	-	9	10	13.6%
Ticari Kar/Zarar (Net)	329	1,622	189	-88.4%	-42.5%	796	1,929	142.3%
Diğer Faaliyet Gelirleri	44	-189	3	-101.3%	-94.3%	86	113	32.4%
Faaliyet Brüt Karı	2,329	3,807	2,976	-21.8%	27.8%	5,676	8,841	55.8%
Faaliyet Giderleri	157	220	310	41.2%	98.0%	378	826	118.3%
Karşılıklar Öncesi Brüt Karı	2,172	3,587	2,666	-25.7%	22.7%	5,297	8,015	51.3%
Beklenen Zarar Karşılıkları	829	1,175	187	-84.1%	-77.4%	1,842	1,427	-22.5%
Net Faaliyet Karı	1,343	1,762	2,309	31.0%	72.0%	3,071	5,718	86.2%
Özkaynak Yöntemi Uygulanan Ortaklardan Kar	114	550	346	-37.1%	202.5%	344	1,077	213.0%
Vergi Öncesi Karı	1,457	2,313	2,655	14.8%	82.2%	3,415	6,794	99.0%
Vergi Karşılığı	334	548	798	45.8%	138.9%	771	1,766	129.2%
Net Dönem Karı	1,123	1,765	1,857	5.2%	65.4%	2,644	5,028	90.2%

Kaynak: Banka finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

**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
ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com