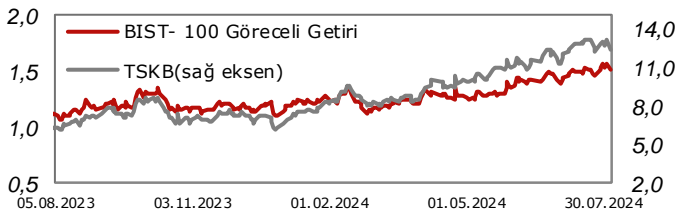


TSKB 2Ç2024 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

"TSKB'nin 2Ç2024'teki Net Dönem Karı 2,5 Milyar TL ile Beklentilerin Biraz Üzerinde Gerçekleşti..."**Öneri : "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 17,96TL**

Reuters/Bloomberg	TSKB.IS /TSKB.TI		
Sektör	Bankalar		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	11,26 TL	0,3 USD	
BİST 100	9.893 TL	299 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	33,08		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	6,14 TL	13,12 TL	
Hisse Adedi (mn)	2.800		
Piyasa Değeri (mn TL)	31.528 TL		
Fili Dolaşımdaki Pay Oranı	40,7%		
Halka Açıklık	39,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	17,8%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	82,2%		
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıl
TSKB	-7,6%	12,8%	80,4%
BİST-100	-8,8%	-3,7%	33,7%
BİST-100 Göreceli	1,3%	17,2%	35,0%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL(son 3 ay)	261,1		
(mn TL)	1Ç2024	2Ç2024	% Değ.
Aktifler	198.693	207.185	4,3%
Krediler	143.888	150.716	4,7%
Alınan Krediler	114.582	111.565	-2,6%
Özsermaye	23.243	26.526	14,1%
Net Faiz Geliri	3.784	3.715	-1,8%
Net Kar / Zarar	1.934	2.469	27,6%
		F/K	PD/DD
TSKB		3,81	1,19
BİST-Banka		5,09	1,34
BİST-100		7,64	1,46
EMEA Bank**		7,26	0,99
Ortaklık Yapısı (ilk 2)	Pay Oranı		
İş Bankası	47,7%		
Diğer	43,9%		

HİSSE PERFORMANSI

*05.08.2024 verileri kullanılmıştır. **Bloomberg EMEA Banka Endeksi

TSKB'nin 2Ç2024'teki net dönem karı önceki çeyreğe göre %27,6 oranında artarak 2.469mn TL olarak gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi 2.289mn TL, bizim kar beklentimiz ise 2.271mn TL idi.

İkinci çeyrek karı sonrasında 6A2024'teki net dönem karı 4.403mn TL ile yıllık bazda %39 oranında yükselmiştir.

Banka'nın net faiz gelirleri çeyreksel bazda hafif azalarak 2Ç2024'te 3,7milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, net ücret ve komisyon gelirleri %26,4 oranında artarak 164mn TL'ye çıkmıştır. İştirak gelirlerinin %127 oranında artarak 719mn TL'ye yükselmesi karı destekleyen kalem olarak öne çıkarken, diğer faaliyet gelirleri 52mn TL artarak 113mn TL'ye yükselmiştir. İkinci çeyrekte karşılık giderleri 261mn TL, operasyonel giderler 494mn TL, ticari zarar 749mn TL ile önceki çeyreğe göre önemli bir değişim göstermemiştir. 739mn TL vergi gideri sonrasında da Banka'nın yılın ikinci çeyreğindeki net dönem karı 2.469mn TL olarak gerçekleşmiştir. TSKB'nin 2Ç2024'teki ortalama özsermaye karlılığı %39,7 olarak (Önceki çeyrek: %34,7) gerçekleşmiştir.

Banka'nın sermaye yeterlilik oranı çeyreksel bazda 121 baz puan artarak %24,08 olarak (BDDK düzenlemeleri hariç 80 baz puan artarak %20,3 olmuştur) gerçekleşmiştir. Kredi riskindeki artışın 145 baz puanlık negatif etkisine karşın net kar 153 baz puan katkı sağlamıştır. Diğer yandan, sorunlu kredi oranı aynı dönemde 20 baz puan gerileyerek %2,71 olarak gerçekleşmiştir.

TSKB, 2024 yıl sonu, kurdan arındırılmış kredi büyümesini düşük çift hane olarak revize etmiştir. Önceki büyüme beklentisi yüksek tek hane idi. Diğer yandan, net kredi risk maliyeti (kur etkisi hariç) "<100bp"dan "yaklaşık 50 baz" puan olarak güncellenmiştir.

TSKB'nin hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ve piyasa çarpanındaki güncellemeye bağlı olarak 14,10TL'den **17,96TL**'ye yükseltiyoruz. TSKB için daha önceki **"AL"** önerimizi ise koruyoruz.

**2024 yılı özkaynak karlılığı
beklentimiz %48...**

2024 yılı ikinci çeyrek gerçekleştirmelerinin ardından TSKB ile ilgili tahminlerimizde güncellemelerde bulunuyoruz. Buna göre Banka için 2024 yılı net kar tahminimizi 10.908mn TL'ye yükseltirken, özsermaye karlılığı beklentimiz %48 şeklindedir.

Özet Finansallar (mn TL)	2023	2024T		2025T	
		Eski	Yeni	Eski	Yeni
Aktif	176.884	244.100	243.923	305.125	307.343
Krediler	129.685	188.063	185.240	236.313	240.225
Net Kar	7.041	10.556	10.908	15.163	16.463
Özsermaye karlılığı	41,2%	46,5%	48,0%	36,5%	38,0%
Aktif Karlılık	4,8%	5,9%	6,1%	5,5%	6,0%

Kaynak: Ziraat Yatırım, TSKB T: Tahmin

**TSKB için önerimiz "AL"
yönünde...**

TSKB'nin hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ve piyasa çarpanındaki güncellemeye bağlı olarak 14,10TL'den **17,96TL'ye** yükseltiyoruz. TSKB için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%4,0 Büyüme)	51.198
*Benzer Şirket Karşılaştırması	(2024T PD/DD: 1,02x) (2024T PD/DD: 0,94x)	42.021
Hedef Piyasa Değeri	(%90 Gordon Büyüme Modeli + %10 Benzer Şirketler)	50.280
Hedef Hisse Fiyatı		17,96 TL
TSKB Hisse Fiyatı**		11,26 TL
İskonto Oranı		37,3%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi **05.08.2024 kapanışı itibariyle

TSKB Solo Bilanço (mn TL)	1Ç2023	2Ç2023	1Y2023	3Ç2023	4Ç2023	1Ç2024	2Ç2024	1Y2024	2Ç24-1Ç24 Değ.	2Ç24-2Ç23 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	5.507	6.050	6.050	17.908	15.125	15.775	12.794	12.794	-18,9%	111,5%
Krediler	83.639	111.024	111.024	115.381	129.685	143.888	150.716	150.716	4,7%	35,8%
TL	8.970	9.032	9.032	9.367	12.619	12.254	12.744	12.744	4,0%	41,1%
YP	74.669	101.991	101.991	106.015	117.066	131.634	137.972	137.972	4,8%	35,3%
Takipteki Krediler	2.225	2.096	2.096	2.098	3.939	4.186	4.081	4.081	-2,5%	94,7%
<i>Takibe Dönüşen Yeni Kredi</i>	0	3	3	5	1.975	264	2	266	-99,4%	-47,5%
<i>Aktiften silinen</i>	0	85	85	0	0	0	0	0	#SAYI/0!	-100,0%
<i>Tahsilat</i>	102	48	48	105	32	17	107	124	526,4%	123,9%
Özel Karşılıklar	2.046	1.991	1.991	1.999	3.073	3.260	3.392	3.392	4,0%	70,3%
Menkul Kıymetler	21.820	26.216	26.216	26.513	28.707	35.146	38.317	38.317	9,0%	46,2%
Toplam Aktifler	112.848	146.645	146.645	163.986	176.884	198.693	207.185	207.185	4,3%	41,3%
Mevduat	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Alınan Krediler	71.555	94.997	94.997	99.709	106.851	114.582	111.565	111.565	-2,6%	17,4%
Para Piyasalarına Borçlar	3.202	3.515	3.515	2.443	2.481	5.686	13.550	13.550	138,3%	285,5%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	14.538	19.935	19.935	28.897	32.227	36.296	37.464	37.464	3,2%	87,9%
Özsermaye	14.039	16.468	16.468	18.897	21.412	23.243	26.526	26.526	14,1%	61,1%
<i>Ödenmiş Sermaye</i>	2.800	2.800	2.800	2.800	2.800	2.800	2.800	2.800	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	112.848	146.645	146.645	163.986	176.884	198.693	207.185	207.185	4,3%	41,3%
TSKB Solo Gelir Tablosu (mn TL)	1Ç2023	2Ç2023	1Y2023	3Ç2023	4Ç2023	1Ç2024	2Ç2024	1Y2024	2Ç24-1Ç24 Değ.	2Ç24-2Ç23 Değ.
Net Faiz Gelirleri	1.569	2.299	3.868	2.634	3.733	3.784	3.715	7.499	-1,8%	61,6%
Ücret ve Komisyon Gelirleri	63,8	72,9	137	151	166	130	164	294	26,4%	125,3%
Temettü Gelirleri	7	2	10	1	3	0	2	2		-34,9%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	118	1.622	1.740	189	-230	-753	-749	-1.502	-0,6%	-146,2%
Diğer Faliyet Gelirleri	300	-189	111	3	123	60	113	173	86,7%	-159,6%
Kredi Değer Düşüş Karşılık Gid.	115	1.825	1.940	357	1.772	437	261	698	-40,2%	-85,7%
Operasyonel Giderler	296,0	219,8	516	310,4	333,5	479,4	494,4	974	3,1%	124,9%
<i>Personel Giderleri</i>	147	153	299	199	228	329	344	673	4,3%	125,2%
<i>Diğer Operasyonel Giderler</i>	149	67	216	111	106	150	151	301	0,5%	124,4%
Özkaynak Yöntemi Kar / Zarar	180,0	550,3	730	346,4	809,2	317,4	719,2	1.037	126,6%	30,7%
Vergi Karşılığı	420,2	547,6	968	798,3	484,6	688,2	739,3	1.427	7,4%	35,0%
Net Kar ve Zarar	1.406,6	1.765,0	3.172	1.857	2.013	1.934	2.469	4.403	27,6%	39,9%
Ortalama Özkaynak Karlılığı	42,0%	46,3%	51,6%	42,0%	40,0%	34,7%	39,7%	41,0%	500bp	-660bp
Ortalama Aktif Karlılığı	4,9%	5,4%	5,2%	4,8%	4,7%	4,1%	4,9%	5,0%	80bp	-50bp
Net Faiz Marjı	5,59%	7,23%	6,20%	6,95%	8,96%	8,50%	8,00%	9,02%	-50bp	77bp
Takipteki Krediler Oranı	2,66%	1,89%	1,89%	1,82%	3,04%	2,91%	2,71%	2,71%	-20bp	82bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	18,65%	21,72%	21,72%	23,31%	26,16%	22,87%	24,08%	24,08%	121bp	236bp
Takipteki Kr. Karşılık Oranı	91,9%	95,0%	95,0%	95,3%	78,0%	77,9%	83,1%	83,1%	520bp	-1190bp
Kredi/(Alınan Kr. ve İhraç Ed. Men. Kıy	97,1%	96,6%	96,6%	89,7%	93,2%	95,4%	101,1%	101,1%	570bp	450bp
Özkaynak/Top. Aktifler	12,4%	11,2%	11,2%	11,5%	12,1%	11,7%	12,8%	12,8%	110bp	160bp
Alınan Krediler/Top. Pasifler	63,4%	64,8%	64,8%	60,8%	60,4%	57,7%	53,8%	53,8%	-390bp	-1100bp
Gider / Gelir	14,4%	5,8%	5,8%	10,4%	8,8%	14,9%	15,2%	15,2%	30bp	940bp

Kaynak: TSKB, Ziraat Yatırım

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan 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. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. **Araştırma Bölümü**

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş.