

4 Mayıs 2021

TSKB

AL

Kapanış (TRL)	1,27	Hedef fiyat (TRL)	1,85		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	3.556 / 429	12 aylık getiri / görece getiri (%)	27 / -14		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	1Ç21	4Ç20	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	226	207	%9	212	%7

1Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentiye paralel - TSKB 2021'in ilk çeyreğinde 226 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 212 milyon TL net kar bekliyordu. Net faiz marjı fonlama avantajının katkısıyla, mevduat bankalarındaki çeyreklik daralmanın aksine güçlü seyretti. Artan net faiz gelirleri ve alım-satım karları net karı destekledi. Özsermaye karlılığı ilk çeyrekte 84 baz puan çeyreklik artışla yüzde 14,9 oldu.

Krediler arttı - TSKB'nin yabancı para (YP) cinsi kredileri çeyreklik yüzde 4 artarken, toplam içinde yüzde 10 payı olan TL cinsi krediler ise çeyreklik bazda yüzde 10 geriledi. Banka yıllık bazda yüzde 3 ila 5 kredi büyümesi beklentisine ilk çeyrekte ulaşmış oldu.

Net faiz marjı genişledi - Banka'nın swap maliyetleri çeyreklik bazda yüzde 62 arttı. Swap maliyetine göre düzeltilmiş net faiz marjı ise çeyreklik 53 baz puan arttı. Bu güçlü başlangıca rağmen banka 50 baz puan net faiz marjı (NFM) daralma beklentisini değiştirmedir. Bizce NFM hedeflenenden daha iyi gerçekleşebilir.

Ücret gelirleri - Geçen yılın yüksek baz etkisi ile net ücret ve komisyon gelirleri 1Ç21'de yıllık yüzde 50, çeyreklik yüzde 7 daraldı. Banka 2020 için yüzde 20 ücret geliri artışı bekliyor.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) geriledi - TSKB'nin solo SYR'si, riske göre ağırlıklandırılmış varlıklardaki artış ve temettü ödemesinin etkisiyle çeyreklik 160 baz puan gerileyerek yüzde 15,0 oldu. YP cinsinden kredilerin payının daha yüksek olması nedeniyle TSKB kur hareketlerinden diğer bankalara oranla daha fazla etkileniyor.

Varlık kalitesi - Tahsili geciken alacaklar (TGA) rasyosu iki dosyanın yakından izlenen kredilere geçmesiyle yüzde 4,3'ten yüzde 3,9'a geriledi. Buna karşılık olarak yakından izlenen kredilerin toplama oranı 67 baz puan artışla yüzde 11,5 oldu. Yeniden yapılandırılan kredilerin toplam içerisindeki payı yüzde 10 dolayında sabit seyretti. Canlı kredilerin karşılık oranı yatay seyrederken, TGA'nın karşılık oranı yüzde 47'ye yükseldi. Yılın ilk çeyreğinde risk maliyeti çeyreklik 52 baz puan artışla 251 baz puana yükseldi ancak banka 2021'de risk maliyetinin yaklaşık 175 baz puan seviyesinde olacağı beklentisini korudu.

Değerleme - Hisse son 5 ayda yüzde 52 gerilerken, BIST-100 endeksine görece son 1 yılda yüzde 14 daha zayıf bir performans gösterdi. 2021 tahminlerimize göre 3,90x F/K ve 0,51x PD/DD çarpanlarından işlem gören TSKB için 1,85 TL hedef değerimizi koruyor ve önerimizi TUT'tan AL'a revize ediyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr
+90-212-276-2727