

TSKB

AL

Kapanış (TRL)	6,70	Hedef fiyat (TRL)	9,50		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	18.760 / 664	12 aylık getiri / görece getiri (%)	123 / 18		
Endeks	BIST-50	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	3Ç23	2Ç23	ç/ç Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net Kar	1.857	1.765	%5	1.806	%3

3Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar beklentiye paralel - TSKB 2023'ün üçüncü çeyreğinde 1 milyar 857 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 1 milyar 806 milyon TL net kar bekliyordu. Net kar 3Ç23'te çeyreklik yüzde 5, yıllık yüzde 65 arttı. İlk 9 ay itibarıyla yıllık yüzde 90 net kar artışı gerçekleşti. Net faiz gelirlerindeki güçlü seyir, ücret gelirlerinde güçlü artış ve karşılık giderlerinde düşüş net kardaki artışta etkili oldu. Banka bu çeyrekte 150 milyon TL serbest karşılık ayırmıyorsa net kar 2 milyar 7 milyon TL olacaktı. Öz sermaye karlılığı üçüncü çeyrekte yüzde 42, serbest karşılıklara göre düzeltilindiğinde yüzde 45 oldu. Kura göre düzeltilmiş kredi artışı yıllık yüzde 2 olurken banka 2023 için yüzde 5 artış hedefini korudu. Bankanın kendi hesabına göre, çekirdek net faiz marjı (NFM) çeyreklik 10 baz puan gerilerken, TÜFEX gelirleri dahil NFM 30 baz puan genişledi.

Kredi portföyü çeyreklik yatay seyretti - Bankanın kendi hesabına göre kura göre düzeltilmiş kredi portföyü US\$ cinsinden yıl başından bu yana yüzde 2 arttı. TSKB'nin toplam kredilerinin yüzde 7'sini oluşturan TL cinsi krediler 3Ç23'te çeyreklik yüzde 4 artarken yıllık yüzde 20 arttı. Banka 2023'te kredilerde US\$ cinsinden yüzde 5 artış hedefliyor. Bankanın kredilerinin ortalama vadesi 4,8 yıl olurken, yatırım kredileri toplam portföyün yüzde 71'ini oluşturdu.

Çekirdek NFM 10 baz puan daraldı - TSKB 3Ç23'te 30 baz puan NFM genişlemesi sağlarken, çekirden NFM (TÜFEX gelirleri hariç) 10 baz puan geriledi. Bankanın swap maliyeti çeyreklik bazda 154 milyon TL artışla 66 milyon TL oldu. TÜFEX portföyü yüzde 49,9 yerine yüzde 62,2 ile değerlendirirken TÜFEX gelirleri yüzde 57 artarak 1 milyar 127 milyon TL oldu. İlk 9 ayda, NFM (YP getirileri hariç) yüzde 6,6 gerçekleşerek bankanın 2023 için hedeflediği yüzde 5 seviyesinin üzerinde kaldı.

Ücret gelirleri güçlü arttı - Net ücret ve komisyon gelirleri, 3Ç23'te güçlü danışmanlık gelirleri ile çeyreklik yüzde 107, yıllık yüzde 311 arttı. Operasyonel giderlerdeki artış çeyreklik yüzde 41 oldu.

Varlık kalitesi - Tahsili geciken alacakların (TGA) toplama oranı 7 baz puan düşüşle yüzde 1,8'e geriledi. Yakından izlenen kredilerin toplam içindeki oranı hafif artarken 1. ve 2. etap kredilerin karşılıkları da hafif geriledi. Ancak, teminatlar da dahil edildiğinde bankanın hesabına göre 2. etap kredilerin karşılık oranının yüzde 106 oldu. Bankanın 2. ve 3. etap kredilerinin toplamının yüzde 61'i, 3. etap kredilerinin ise yüzde 95'i yeniden yapılandırılmış krediler oldu. Toplam karşılık oranı da yüzde 5,8'te kaldı. Kur etkisinden arındırılmış risk maliyeti -30 baz puan oldu. Banka 3Ç23'te 150 milyon TL serbest karşılık ayırarak, toplam serbest karşılıklarını 1 milyar 750 milyon TL'ye yükseltti.

Sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) - TSKB'nin solo SYR'si çeyreklik bazda 80 baz puan artarak yüzde 17,6 oldu. Serbest karşılıklara göre düzeltilindiğinde bu oran yüzde 18,8 oldu. Ana sermaye yeterlilik (Tier 1) rasyosu yüzde 16,4 (serbest karşılıklara göre düzeltilmiş olarak yüzde 17,6) oldu.

Değerleme - Hisse, önceki dönemde gösterdiği güçlü performansın ardından son bir yılda BIST100 endeksinde yüzde 18 daha iyi bir performans gösterdi. 2024 tahminlerimize göre 2,37x F/K ve 0,70x PD/DD çarpanlarından işlem gören TSKB için 9,50 TL hedef fiyat ve AL görüşümüzü koruyoruz.

Araştırma

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