

TSKB 2Ç2023 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

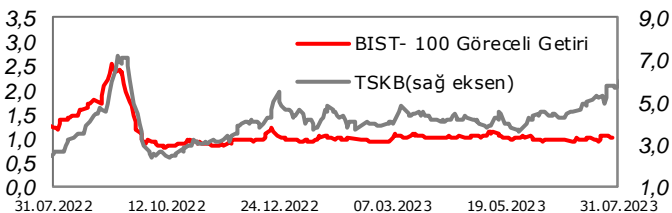
"TSKB'nin 2Ç2023'teki Net Dönem Karı 1.765mn TL ile Beklentilerin Üzerinde Gerçekleşti..."

Öneri : "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 7,60TL

Reuters/Bloomberg	TSKB.IS /TSKB.TI		
Sektör	Bankalar		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	6,08	0,2 USD	
BİST 100	7.217 TL	268 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	26,94		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	2,34 TL	7,19 TL	
Hisse Adedi (mn)	2.800		
Piyasa Değeri (mn TL)	17.024 TL		
Fili Dolaşımdaki Pay Oranı	38,8%		
Halka Açıklık	39,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	19,7%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	80,3%		
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıl
TSKB	35,7%	54,7%	130,3%
BİST-100	25,3%	56,3%	178,4%
BİST-100 Göreceli	8,3%	-1,0%	-17,3%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL(son 3 ay)	414,3		
(mn TL)	1Ç2023	2Ç2023	% Değ.
Aktifler	112.848	146.645	29,9%
Krediler	83.639	111.024	32,7%
Alınan Krediler	71.555	94.997	32,8%
Özsermaye	14.039	16.468	17,3%
Net Faiz Geliri	1.569	2.299	46,5%
Net Kar / Zarar	1.407	1.765	25,5%
	F/K	PD/DD	
TSKB	2,98	1,03	
BİST-Banka	2,73	0,88	
BİST-100	7,21	2,29	
EMEA Bank**	8,20	0,83	
Ortaklık Yapısı (ilk 2)	Pay Oranı		
İş Bankası	47,7%		
Diğer	43,9%		
Vakıfbank	8,4%		

HİSSE PERFORMANSI



*31.07.2023 verileri kullanılmıştır. **Bloomberg EMEA Banka Endeksi

TSKB'nin 2Ç2023'teki net dönem karı önceki çeyreğe göre %25,5 oranında artarak 1.765mn TL olarak gerçekleşmiştir. Bizim kar beklentimiz 1.606mn TL iken, piyasanın ortalama kar beklentisi 1.634mn TL idi. Net faiz gelirlerinin ve ticari karın beklentimizin üzerinde gelmesi tahminimizdeki sapmada ana etkenler olmuştur. Öte yandan Banka 650mn TL'lik serbest karşılık ayırmıştır. TSKB'nin karı yıllık olarak da %92,8 oranında artış göstermiştir.

İkinci çeyrek karı sonrasında Banka'nın 1Y2023'teki net dönem karı geçen yılın aynı dönemine göre %108,5 oranında artış göstermiş ve 3.172mn TL olmuştur.

Çeyreksel bazda; net faiz gelirleri %46,5 oranında artarak 2Ç2023'te 2.299mn TL'ye yükselmiştir. TÜFE'ye endeksli tahvillerden elde edilen gelir %7 artarak 717mn TL'ye çıkmıştır. Net ücret ve komisyon gelirleri ise %14,2 oranında artarak 72,9mn TL'ye yükselmiştir. Bununla birlikte, ticari kar 117,8mn TL'den 1.622mn TL'ye yükselmiş ve karı destekleyen önemli bir kalem olmuştur. Operasyonel giderler de %25,7 oranında azalış yaşanmış ve söz konusu gider 219,8mn TL olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, karşılık giderleri ise 1.825mn TL olmuştur. Önceki çeyrekte bu kalemden 115mn TL gider yazılmıştır. 550,3mn TL'lik iştirak geliri ve 547,6mn TL'lik vergi gideri sonrasında Banka'nın yılın ikinci çeyreğindeki net karı 1.765mn TL olmuştur.

Banka'nın ortalama özsermaye karlılığı %46,3'ye yükselmiştir. Önceki çeyrekte bu oran %42 idi. Aktif karlılık da 50 baz puan artarak %5,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Net faiz marjında da genişleme gözlenirken, yüksek aktif kalitesi korunmuştur. Banka'nın takipteki krediler oranı 77 baz puan iyileşerek %1,89'a gerilemiştir.

TSKB'nin hedef hisse fiyatını, tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ve piyasa çarpanındaki güncellemeye bağlı olarak 5,58TL'den **7,60TL**'ye yükseltiyoruz. TSKB hisseleri güncellenmiş hedef hisse fiyatına göre %20 oranında iskontolu işlem görmektedir. Bu nedenle, TSKB için daha önceki "AL" önerimizi koruyoruz.

YP krediler Dolar bazında yatay kaldı...

Banka'nın YP kredileri yatay kalarak 4milyar USD olmuştur. Diğer yandan, toplam krediler kurların da etkisiyle 111milyar TL'ye ulaşmıştır. Toplam kredilerin %70'i yatırım kredilerinden oluşmaktadır. Diğer yandan, Banka'nın TL menkul kıymet içerisindeki TÜFE endeksli tahvillerin oranı yaklaşık 2 puan artarak %76'ya çıkmıştır.

Özet Finansallar Solo (mn TL)	2Ç2022	1Y2022	3Ç2022	4Ç2022	1Ç2023	2Ç2023	1Y2023	2Ç23-1Ç23 Değ.	2Ç23-2Ç22 Değ.
Aktif	99.135	99.135	108.284	115.575	112.848	146.645	146.645	29,9%	47,9%
Krediler	69.201	69.201	75.103	79.894	83.639	111.024	111.024	32,7%	60,4%
Takipteki Krediler	2.322	2.322	2.344	2.327	2.225	2.096	2.096	-5,8%	-9,7%
Menkul Kıymetler	20.230	20.230	21.826	23.880	21.820	26.216	26.216	20,1%	29,6%
Mevduat	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Özsermaye	8.112	8.112	9.632	12.782	14.039	16.468	16.468	17,3%	103,0%
Net Kar	915,3	1.521	1.122,9	1.411,0	1.406,6	1.765,0	3.172	25,5%	92,8%
Özsermaye Karlılığı	46,6%	41,9%	50,6%	50,4%	42,0%	46,3%	51,6%	430bp	-30bp
Aktif Karlılık	3,9%	3,8%	4,3%	5,0%	4,9%	5,4%	5,2%	50bp	150bp
Net Faiz Marjı	6,47%	7,08%	7,53%	7,53%	5,59%	7,23%	5,40%	164bp	76bp
Takipteki Krediler	3,36%	3,36%	3,12%	2,91%	2,66%	1,89%	1,89%	-77bp	-147bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	17,65%	17,65%	19,91%	22,43%	18,65%	21,72%	21,72%	307bp	407bp

Kaynak: TSKB, Ziraat Yatırım

2023 yılı özsermaye karlılığı beklentimiz %37,9...

2023 ilk yarısı gerçekleştirmelerinin ardından TSKB ile ilgili tahminlerimizde güncellemelerde bulunuyoruz. Buna göre Banka için 2023 yılı özsermaye karlılığı beklentimiz %37,9 şeklindedir.

Özet Finansallar (mn TL)	2022	2023T		2024T	
		Eski	Yeni	Eski	Yeni
Aktif	115.575	140.655	168.740	158.940	197.088
Krediler	79.894	96.628	124.986	105.113	151.659
Net Kar	4.055	4.575	6.085	4.757	7.116
Özsermaye karlılığı	41,1%	32,0%	37,9%	27,0%	31,5%
Aktif Karlılık	4,1%	3,6%	4,3%	3,2%	3,9%

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 5,58TL'den **7,60TL'ye** yükseltiyoruz. TSKB hisseleri güncellenmiş hedef hisse fiyatına göre %20,0 oranında iskonto işlem görmektedir. Bu nedenle, TSKB için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(23,0 Sermaye Maliyeti, %4,0 Büyüme, %25,0 Sürdürülebilir Özsermaye Karlılığı)	21.383
*Benzer Şirket Karşılaştırması	(2023T PD/DD: 0,92x) (2024T PD/DD: 0,88x)	20.248
Hedef Piyasa Değeri	(%90 Gordon Büyüme Modeli + %10 Benzer Şirketler)	21.270
Hedef Hisse Fiyatı		7,60 TL
TSKB Hisse Fiyatı**		6,08 TL
İskonto Oranı		20,0%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi **31.07.2023 kapanışı itibariyle

TSKB Solo Bilanço (mn TL)	2Ç2022	1Y2022	3Ç2022	4Ç2022	1Ç2023	2Ç2023	1Y2023	2Ç23-1Ç23 Değ.	2Ç23-2Ç22 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	7.735	7.735	9.468	9.887	5.507	6.050	6.050	9,9%	-21,8%
Krediler	69.201	69.201	75.103	79.894	83.639	111.024	111.024	32,7%	60,4%
TL	5.560	5.560	7.787	9.008	8.970	9.032	9.032	0,7%	62,4%
YP	63.641	63.641	67.315	70.886	74.669	101.991	101.991	36,6%	60,3%
Takipteki Krediler	2.322	2.322	2.344	2.327	2.225	2.096	2.096	-5,8%	-9,7%
<i>Takibe Dönüşen Yeni Kredi</i>	557	572	10	0	0	3	3	-	-
<i>Aktiften silinen</i>	555	555	3	0	0	85	85	-	-84,8%
<i>Tahsilat</i>	43	80	21	90	102	48	149	-53,0%	10,0%
Özel Karşılıklar	1.456	1.456	1.900	2.140	2.046	1.991	1.991	-2,6%	36,8%
Menkul Kıymetler	20.230	20.230	21.826	23.880	21.820	26.216	26.216	20,1%	29,6%
Toplam Aktifler	99.135	99.135	108.284	115.575	112.848	146.645	146.645	29,9%	47,9%
Mevduat	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Alınan Krediler	63.791	63.791	67.261	70.814	71.555	94.997	94.997	32,8%	48,9%
Para Piyasalarına Borçlar	1.349	1.349	1.532	1.443	3.202	3.515	3.515	9,8%	160,6%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	18.678	18.678	20.506	21.048	14.538	19.935	19.935	37,1%	6,7%
Özsermaye	8.112	8.112	9.632	12.782	14.039	16.468	16.468	17,3%	103,0%
<i>Ödenmiş Sermaye</i>	2.800	2.800	2.800	2.800	2.800	2.800	2.800	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	99.135	99.135	108.284	115.575	112.848	146.645	146.645	29,9%	47,9%
TSKB Solo Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç2022	1Y2022	3Ç2022	4Ç2022	1Ç2023	2Ç2023	1Y2023	2Ç23-1Ç23 Değ.	2Ç23-2Ç22 Değ.
Net Faiz Gelirleri	1.508,6	2.749	1.915,9	2.070,0	1.568,9	2.299	3.867,6	46,5%	26,4%
Ücret ve Komisyon Gelirleri	51,2	83	36,7	39,0	63,8	72,9	136,7	14,2%	102,0%
Temettü Gelirleri	1,4	6	3,4	0,0	7,3	2	9,7	-66,3%	67,7%
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	185,7	467	328,7	5,1	117,8	1.622	1.739,6	1277,3%	-58,2%
Diğer Faliyet Gelirleri	14,4	42	43,9	7,2	300,0	-189	111,0	-	-
Kredi Değer Düşüş Karşılık Gid.	667,4	1.397	829,3	912,7	115,0	1.825	1.939,8	1487,1%	-84,2%
Operasyonel Giderler	113,3	222	156,7	126,5	296,0	219,8	515,8	-25,7%	173,1%
<i>Personel Giderleri</i>	68,9	137	102,3	95,6	146,9	153	299,5	3,9%	114,6%
<i>Diğer Operasyonel Giderler</i>	44,4	84	54,5	30,9	149,1	67	216,3	-54,9%	273,2%
Özkaynak Yöntemi Kar / Zarar	154,9	229	114,5	644,7	180,0	550,3	730,3	205,7%	141,3%
Vergi Karşılığı	220,3	436	334,2	315,7	420,2	547,6	967,8	30,3%	94,5%
Net Kar ve Zarar	915,3	1.521,2	1.122,9	1.411,0	1.406,6	1.765,0	3.172	25,5%	92,8%
Ortalama Özkaynak Karlılığı	46,6%	41,9%	50,6%	50,4%	42,0%	46,3%	51,6%	430bp	-30bp
Ortalama Aktif Karlılığı	3,9%	3,8%	4,3%	5,0%	4,9%	5,4%	5,2%	50bp	150bp
Net Faiz Marjı	6,47%	7,08%	7,53%	7,53%	5,59%	7,23%	5,40%	164bp	76bp
Takipteki Krediler Oranı	3,36%	3,36%	3,12%	2,91%	2,66%	1,89%	1,89%	-77bp	-147bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	17,65%	17,65%	19,91%	22,43%	18,65%	21,72%	21,72%	307bp	407bp
Takipteki Kr. Karşılık Oranı	62,7%	62,7%	81,1%	92,0%	91,9%	95,0%	95,0%	310bp	3230bp
Kredi/(Alınan Kr. ve İhraç Ed. Men. Kıy.)	83,9%	83,9%	85,6%	87,0%	97,1%	96,6%	96,6%	-50bp	1270bp
Özkaynak/Top. Aktifler	8,2%	8,2%	8,9%	11,1%	12,4%	11,2%	11,2%	-120bp	300bp
Alınan Krediler/Top. Pasifler	64,3%	64,3%	62,1%	61,3%	63,4%	64,8%	64,8%	140bp	50bp
Gider / Gelir	6,4%	6,6%	6,7%	6,0%	14,4%	5,8%	8,8%	-860bp	-60bp

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

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL
+90 212 339 8080 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

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