

2020 4.Ç Mali Tablo Öngörüsü

TUT

Yükselme Potansiyeli 5%

Gerçekleşen ve Tahminler

TSKB beklentilerin hafif üzerinde net kar açıkladı. TSKB yılın son çeyreğinde TL 207mn solo net kar açıkladı. Açıklanan kar rakamı beklentimiz olan TL199mn'un hafif üzerinde gerçekleşti. Kara rakamı çeyrek bazda ve bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yatay kaldı. Beklenildiği gibi marjlar çeyrek içinde daralma gösterirken swap maliyetlerinin artışıyla net trading karı bir önceki artı konumundan eksiye dönerek aslında karşılık öncesi kar gelişimini olumsuz etkiledi. Ancak çeyrekte düşen karşılık giderleri ve özellikle iştiraklerden elde edilen kuvvetli gelir sayesinde son çeyrek karı bir önceki çeyrekle karşılaştırıldığında kuvvetli durdu diyebiliriz.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Kredi spredleri kuvvetli görünümünü korudu. Bankanın döviz cinsi kredileri dolar bazında hafif gerilerken, TL kredilerde yılbaşından bu yana artış kuvvetli bir artış gösteriyor. Ancak dolar bazında kredileri 2020 yılında yıllık bazda yatay kaldı. Döviz kredi spredleri güçlü görünümünü korumaya devam ediyor. Swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı da çeyrekte 4Ç20'ye göre 90 baz daralarak %3.6'ya gerilerken aslında kredi spredleri 30 baz puan artış göstermiş durumda. Marjlardaki daralama nedeni swap maliyetlerindeki artış, TL'nin güçlü seyri ve TÜFEX gelirlerinin çeyreklik bazda gerilemesi olarak gösterilebilir. Tüm yıl için marj seviyesi %4.5 gibi yüksek bir seviyede gerçekleşti

Bankanın çeyrekte yazdığı karşılık giderleri %53 geriledi. Bankanın takip oranı üçüncü çeyreğe göre 90 baz aratarak %4.3'e yükseldi. Çeyrekte takibe atılan net miktar TL 408mn olarak gerçekleşerek yılın en yüksek seviyesine yükseldi. Ancak önceki çeyrekte çok kuvvetli karşılık gideri yazılan grup I ve II için bu çeyrekte karşılık ayrılması ve sadece üçüncü grup için karşılık giderlerinin ayrılması çeyrek bazında risk maliyetinin gerilemesine neden oldu. Tüm yıl için risk maliyeti 226 baz puan olarak gerçekleşirken sene başında paylaşılan 200 baz puanın altında kalma hedefi gerçekleşmemiş oldu.

Zayıf TL sermaye yeterlilik oranları üzerinde baskı kuruyor ama karlılık bu etkiyi sınırlıyor. İştiraklerden alınan gelir katkısı beklentilerimizin üstünde kalarak karlılığa katkı verirken, net ücret ve komisyon gelirleri de çeyrekte %29 artış kaydetti. Bu arada güçlü TL ve karlılık sermaye yeterlilik oranlarını yaklaşık 90 baz puan arttırmış durumda

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

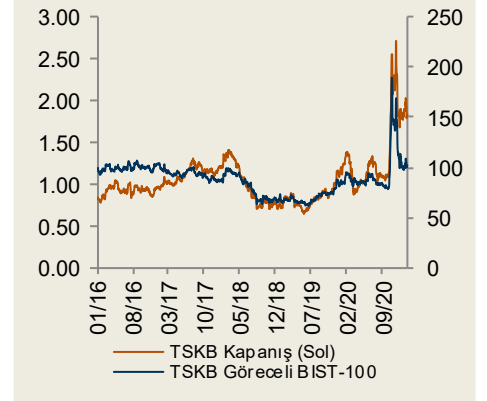
TSKB 2021 hedeflerini paylaştı. Banka için önerimizi SAT'tan TUT'a yükseltiyoruz. Bankanın güçlü fiyat performansından sonra geri çekilmesi sonrası hedefimizi SAT'tan TUT'a revize ediyoruz. Paylaşılan 2021 bütçesinde banka yıllık %3-5 arası dolar bazında büyüme beklerken, marjlarda 50 baz puan düşüş (%4), ücret ve komisyonlarda %20 üzeri artış, maliyetlerde %20 altında bir yükseliş öngörüyor. 2020'de 226 baz puan olarak gerçekleşen net risk maliyetinin de 175 baz puan altında kalması hedefleniyor. Bu hedeflerle banka 2021 yılında yaklaşık %14 öz kaynak karlılığı hedefliyor. Bu da bizim beklentilerimize uyumlu gözüküyor. Sonuçlara piyasa tepkisinin hafif olumlu olmasını bekleyebiliriz.

Kodu	TSKB	
Fiyat Bilgileri	TL (₺)	ABD \$
Kapanış	1.84	0.25
12 Aylık Hedef Fiyat	1.93	0.24
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	1.93	0.24
Piyasa Değeri (mn)	5,152	712
Halka Açık PD (mn)	2,003	277
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	769.9	99.7
Hisse sayısı (Adet mn)		2,800
Takas Saklama Oranı (%)		39

Çarpanlar	2019G	2020T	2021T
F/K		7.3	5.9
PD/DD		0.8	0.8
F/Mevduat			

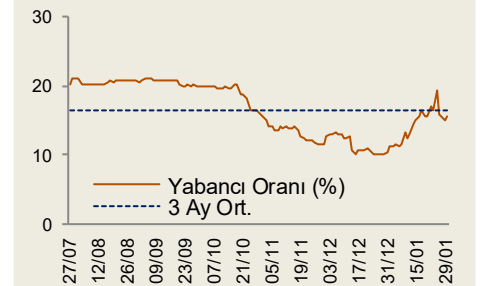
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL (₺)	2.2	3.4	34.3
ABD \$	4.2	6.2	11.1
BIST-100 Relatif	2.4	2.3	7.2

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 0.88 2.71

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 16

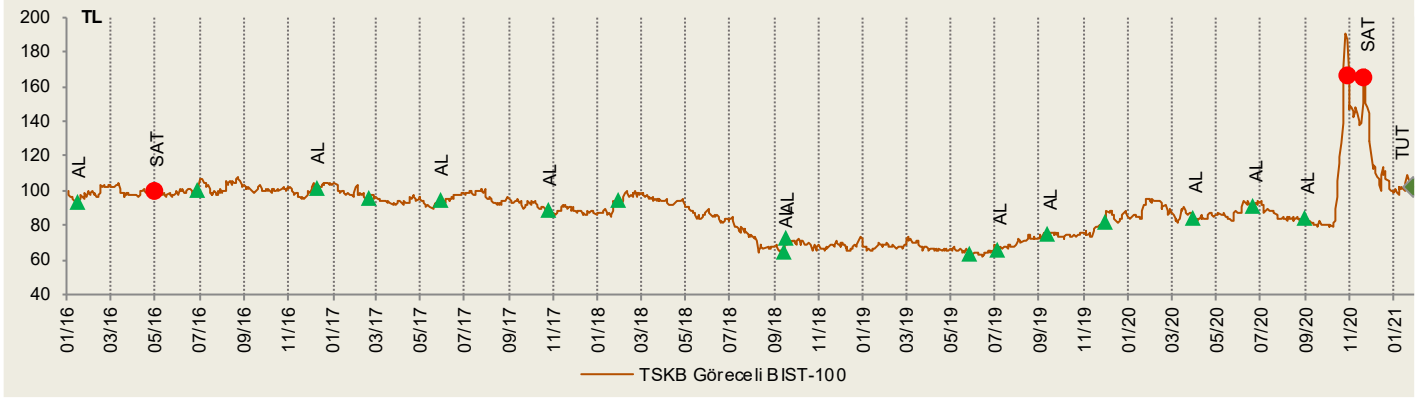


Dr. Bülent Şengönül

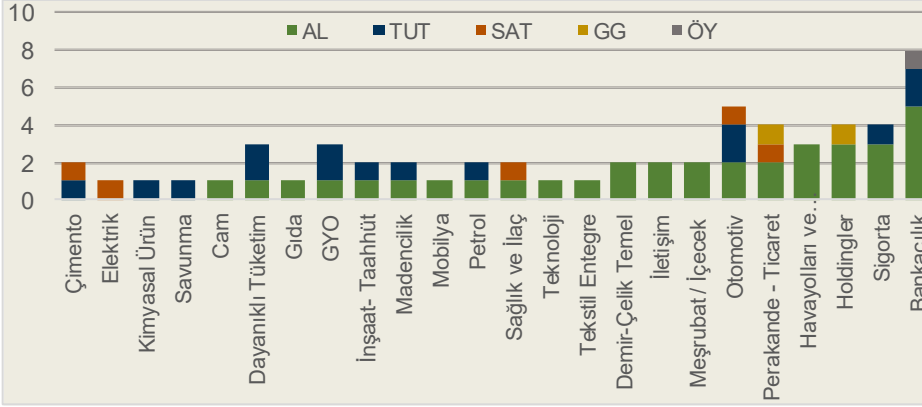
bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

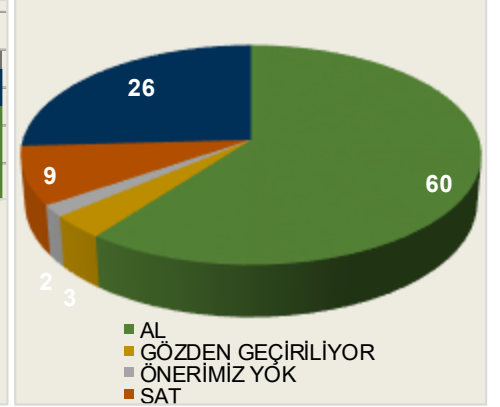
Göreceli Getiri / Öneriler



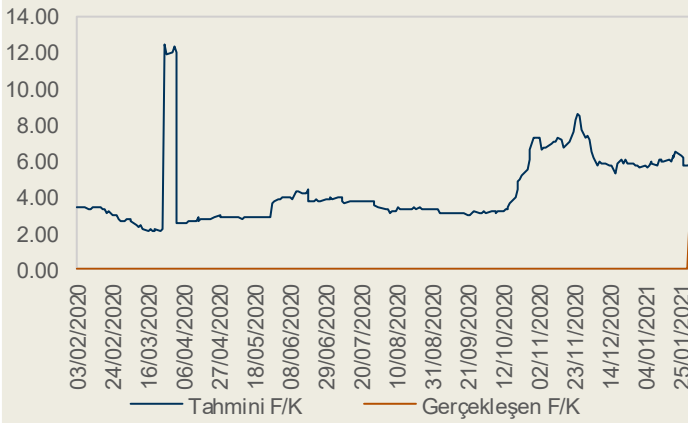
Sirket Sayısı



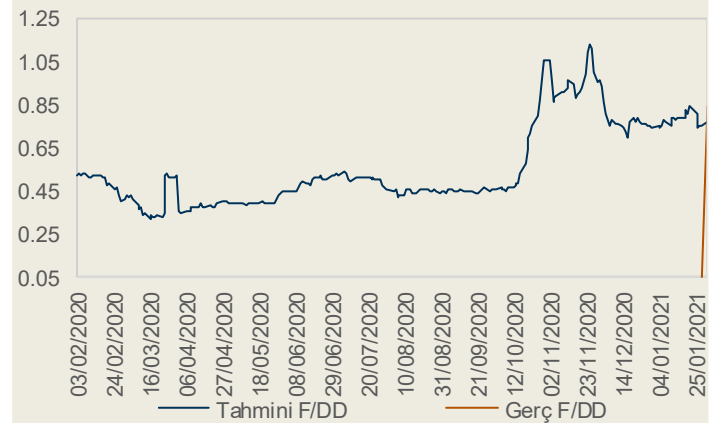
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



Kaynak: İş Yatırım

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.