

2021 1.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 50%

Gerçekleşen ve Tahminler

TSKB beklentilerin hafif üzerinde bir net kar açıkladı. TSKB yılın ilk çeyreğinde TL 226mn solo net kar açıkladı. Açıklanan kar rakamı beklentimiz olan TL207mn'un hafif üzerinde gerçekleşti. Kar rakamı çeyreklik bazda %9, yıllık karşılaştırmada ise %47 artış göstermiş durumda. Öz kaynak karlılığı bir önceki çeyreğe göre 90 baz puan yükselerek %14.9 olarak gerçekleşti. Yine bir önceki çeyrekle karşılaştırdığımızda karşılık öncesi gelir %46 artarken yıllık bazda ise bu rakam %34 yükseldi. 2020 4Ç'ğe göre net faiz geliri %5 artarken geçen çeyrek TL 81 mn zarar olarak gelen net alım/satım kar kalemi bu çeyrek TL36 mn karla toplam gelire katkıda bulundu. Swaplara göre düzelttiğimiz marj çeyreklik bazda 50 baz puan gerilerken kur farklarının katılımıyla banka tarafından hesaplanan çeyrek net faiz marjı %4.1 düzeyinde gerçekleşerek aslında tüm yıl için verilen tahminlerle uyumlu geliyor. Karşılık giderleri takibe atılan krediler nedeniyle değil ama karşılık oran artışları ve kur farkıyla çeyreklik artış gösterirken, diğer gelir kalemleri karşılık gider baskısını fazlasıyla karşılamış durumda.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Kredi spredleri kuvvetli görünümünü korudu. Bankanın döviz cinsi kredileri dolar bazında %3 artarken, aslında tüm yıl için hedeflenen dolar bazında %3-5 artış hedefinin önemli bir kısmı ilke çeyrekte gerçekleştirildi. Döviz kredi spredleri güçlü görünümünü korumaya devam ediyor. Swaplara göre düzeltilmiş net faiz marjı da çeyrekte 1Ç21'de bir önceki çeyreğe göre 50 baz puan daralırken, bankanın kendi hesaplamalarında %4.1 düzeyinde seyreden marj hedefler uygun olarak gelişmeye devam ediyor. Yeni kredi plasmanları ve TÜFEX gelirlerinin etkisiyle marjların önümüzdeki çeyreklerde ilk çeyreğe göre hafif artışlar kaydetmesini bekliyoruz.

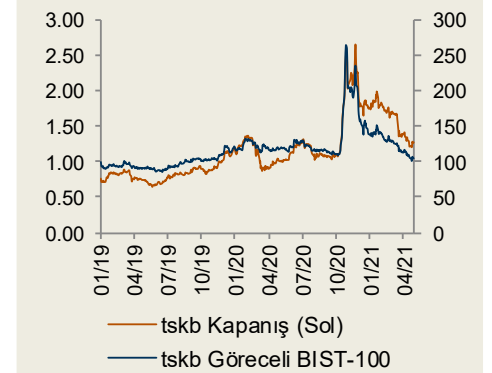
Yüksek aktif karlılık korundu. Bankanın takip oranı dördüncü çeyreğe göre 47 baz düşerek %3.86 düzeyine geriledi. Çeyrekte takibe atılan net miktar kuvvetli tahsilat performansı nedeniyle negatif olurken, net risk maliyeti ise 32 baz puan artışla 230 baz puan oldu. Burada yeni takibe atılan kredi etkisinden çok model varsayım değişiklikleri, karşılık giderleri artışı ve kur nedeniyle yükselen bir risk maliyet oranı görüyoruz. İkinci ve üçüncü gruptaki kredilerin % 79'u yeniden yapılandırma kapsamında yer alırken, banka karşılık oranlarını yükselterek koruma tamponlarını güçlendirmeye devam etti. Bankanın takibe atılan kredilerinin çok düşük düzeyde kalmaya devam etmesi ve önemli bir takibe sınıflamanın da beklenmemesi aktif kalitenin yüksek seyrini koruduğunu gösteriyor.

Fiyat Bilgileri	TL (₺)	ABD \$
Kapanış	1.27	0.15
12 Aylık Hedef Fiyat	1.90	0.23
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	1.93	0.23
Piyasa Değeri (mn)	3,556	428
Halka Açık PD (mn)	1,383	166
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	284.8	36.7
Hisse sayısı (Adet mn)		2,800
Takas Saklama Oranı (%)		39
Yabancı Oranı (%)		10

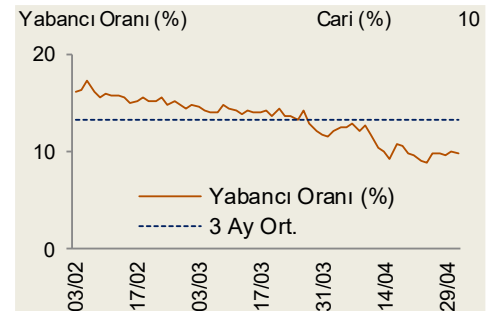
Çarpanlar	2019G	2020G	2021T
F/K	#N/A	4.3	3.0
PD/DD	#N/A	0.5	0.4
F/Mevduat			

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL (₺)	-8.0	-27.4	25.7
ABD \$	-10.9	-35.1	5.6
BIST-100 Relatif	-7.4	-24.6	-10.5

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 0.99 2.66



Dr.Bülent Şengönül
bsengonul@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 66

Faaliyet Konusu

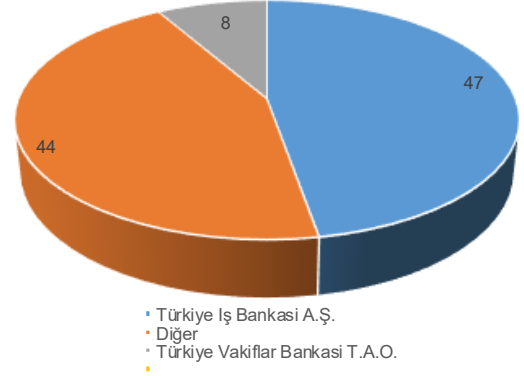
Kalkınma ve yatırım bankacılığı

İştiraklerden bu çeyrekte de kuvvetli bir destek geldi. İştiraklerden alınan gelir katkısı beklentilerimizin üstünde kalarak karlılığa katkı verirken, net ücret ve komisyon gelirleri ise geçen çeyreğe göre %7 gerilemiş durumda. Bu arada zayıflayan TL nedeniyle sermaye yeterlilik oranı 160 baz puan gerilerken, SYR'nin bugünkü düzeyi bankanın büyümesini rahatça destekleyecek bir düzeyde bulunmaya devam ediyor .

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

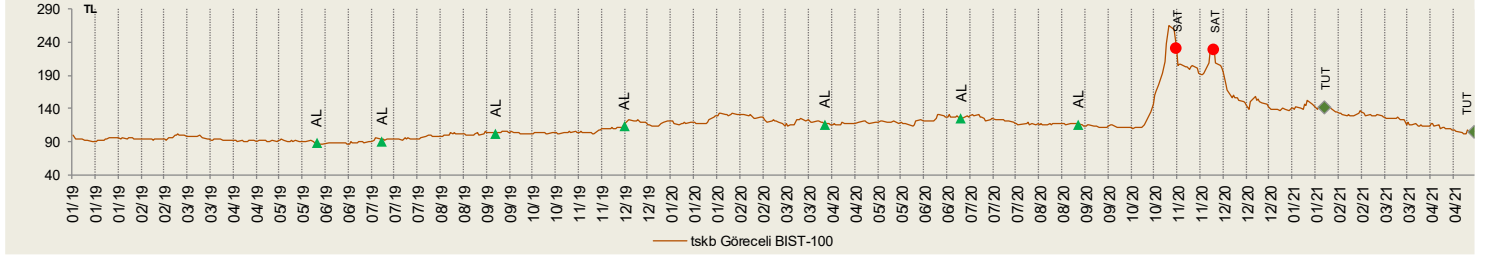
TSKB'nin 1Ç21 sonuçlarının piyasada önemli bir tepki yaratacağını düşünmüyoruz. Beklentilerin hafif üzerinde gelen kar ve kuvvetli aktif kalite görünümü aslında sürdürülebilir karlılığı destekliyor. Bu seneki hedefler uyumlu ilerleyen ilk çeyrek sonuçlarının piyasa etkisinin sınırlı olmasını bekliyoruz. Hedef değerimizi hisse başı TL 1.9'dan TL 1.7'ye indirirken bunda artan öz sermaye maliyetlerinin etkisini olduğunu belirtelim.

Ortaklık Yapısı (%)

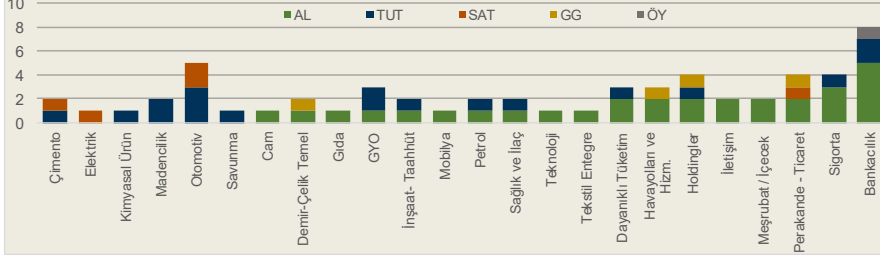


TSKB

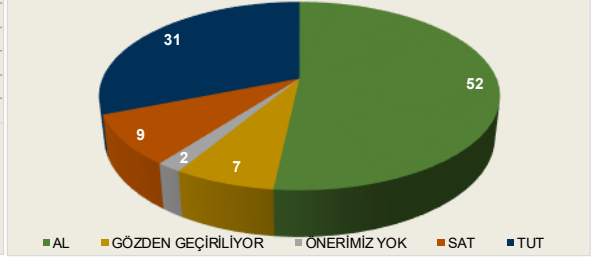
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



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.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.