3Ç23 Sonuçları

Türkiye | Banka | 1 Kasım 2023

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası <TSKB TI>

Korunan karlılık ve güçlü sermaye yeterliliği

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası'nın (TSKB) 3. çeyrek net karı beklentilerle uyumlu geldi. Solo finansal tablolara göre, 3. çeyrekteki net kar çeyreksel bazda %5 artarak 1,86 milyar TL oldu. Bizim beklentimiz ve piyasa beklentisi net karlılığın 1,81 milyar TL olması yönündeydi. Net kar artışı yıllık bazda %65 oldu. Beklentilere paralel gelen 3. çeyrek karlılığının hisse üzerindeki etkisini kısa vadede nötr olarak değerlendiriyoruz. 12 aylık hedef fiyatımızı %64 getiri potansiyeliyle 10,96 TL düzeyinde sabit bırakıyoruz ve AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

- **Net karlılıktaki ılımlı artış.** Öncelikle, net faiz gelirine bakıldığında çeyreklik bazda %15 civarında artışın sürdüğü görülüyor. Bu çeyrekte, artış hızında yavaşlama olsa bile faiz giderinin beklentimizin %6,4 altında olması net faiz gelirine olumlu yönde destekte bulunuyor. Bununla birlikte, 3. çeyrekte %62,2 ile değerlenen TÜFE'ye endeksli tahvillerden elde edilen çeyreklik 1,1 milyar TL'lik gelir net karlılığı destekleyen ana unsur olarak öne çıkıyor. Hatırlanacağı üzere, TÜFE'ye endeksli tahviller ilk yarıda %49,9 ile değerlenmişti. Net ücret ve komisyon tarafında 3. çeyrekte beklentimize paralel olarak 151 milyon TL gelir elde edildi. Böylece, geçen çeyreğin neredeyse 2 katı bir gelir elde edilmiş oldu (2Ç23: 73 mn TL) Ticari kar tarafında ise kur hareketlerinin dengelenmesiyle birlikte bu çeyrekte karlılığa 255 milyon TL katkı gelse de bir önceki çeyrekte gösterdiği kadar güçlü katkı görülmedi (2Ç23: 1,5 milyar TL).

- **Kredilerde sınırlı artış görüldü.** 3. çeyrekte kredi portföyünün toplam %7'sini oluşturan TL krediler çeyreklik bazda yaklaşık %7 büyürken, YP krediler dolar bazında sabit kaldı. Böylece, ilk 9 ayda kurdan arındırılmış olarak %1,8'e yakın büyüyen toplam krediler nominal bazda %44,3 büyüdü.

- **Aktif kalitesi iyileşmeye devam etti.** Son altı çeyrek boyunca kesintisiz süren aktif kalitesindeki iyileşme ile 2023 yılı üçüncü çeyrek dönem itibariyle tahsili gecikmiş alacaklar oranı %1,8'e geriledi. Aktif kalitesindeki iyileşmede, ilk yarıda olduğu gibi 3. çeyrekte de güçlü seyreden tahsilatların etkili olduğu görülüyor. Bununla birlikte, karşılık oranlarına bakıldığında Banka'nın 3. çeyrekte birinci ve ikinci aşama kredilerdeki karşılık oranlarını hafif düşürdüğü ve üçüncü aşamadaki karşılık oranını da ılımlı artışla yükselttiği görülüyor. Böylece Banka, sektörün üzerindeki güçlü karşılık oranlarıyla dikkat çekmeye devam ediyor. Ek olarak, Banka serbest karşılık stoğunu bu çeyrekte 150 milyon TL daha artırarak 1,8 milyar TL seviyesine yükseltti.

- **Sürdürülen güçlü özkaynak karlılığı ve artan sermaye yeterlilik oranı**. Banka'nın ilk 9 aylık özkaynak karlılığı %42,3 seviyesine yükseldi. Hatırlanacağı üzere geçen yıl sonunda %41,1 seviyesindeydi. 2023 yılı için Banka'nın kendi verdiği %35 olan projeksiyonun oldukça üzerinde bir seyir izlenmeye devam ediyor. Sermaye yeterlilik oranı ise BDDK düzenlemeleri hariç 3. çeyrekte %17,6 seviyesine yükseldi. Geçen çeyrek %16,8 seviyesindeydi.

TSKB:TI / TSKB:IS

Öneri:	**AL**
Hedef Fiyat:	**₺10,96**
Getiri Potansiyeli:	**64%**

Hisse Fiyatı (TL):	6,70
Piyasa Değeri (mn TL):	18.760
Hisse Adedi (mn):	2.800
Fiili Dolaşım Oranı (%):	39,00
Fiili Dolaşım Piyasa Değeri (mn TL):	7.316
Pazar:	Yıldız Pazar
Sektör:	Banka

Finansal Göstergeler

	2021	2022	2023T	2024T
Net Faiz Geliri (mn TL)	2.863	6.735	9.460	13.290
Net Kar/Zarar(mn TL)	1.089	4.055	7.523	9.489
Net Faiz Marjı*	5,5%	7,9%	8,1%	7,2%
F/K	3,7x	1x	1,6x	1,8x
PD/DD	0,6x	1x	0,7x	0,5x
Özkaynak Karlılığı	16,9%	45,3%	44,2%	41,2%
HBK (TL)	0,4	1,4	2,7	3,4

* Global Araştırma tahmini & verileri

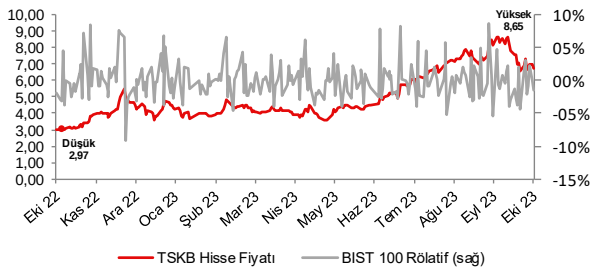
Global ve Kons.* Tahminleri

	3Ç23	Global T	Sapma
Net Profit/(Loss)	1.857	1.806	3%

*Source: Research Turkey Survey

Hisse Performansı

	1A	3A	12A	YBB
Nominal	-17%	10%	123%	53%
Rölatif (BIST-100)	-8%	6%	18%	12%
Ortalama İşlem Adedi (mn)	90,3	88,2	121,8	89,3
Ortalama İşlem Hacmi (mn TL)	710,5	647,9	582,5	478,6



Hissedarlık Yapısı

	Sermayedeki Payı
Türkiye İş Bankası A.Ş.	47,7%
Diğer	43,9%
Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	8,4%

Şirket Künyesi

Kalkınma ve yatırım bankası statüsü gereği mevduat toplamayan TSKB, uluslarüstü finans kurumları, kalkınma finansmanı kurumları (KFK), uluslararası finans kuruluşları ile geliştirdiği iş ortaklıkları kapsamında sağladığı nitelikli ve temalı global fonlar Türk iş dünyasının yatırımları ile buluşturmakta, yurt dışı sermaye piyasalarında ihraç ettiği borçlanm enstrümanlarıyla da ilave kaynak yaratmaktadır.

Araştırma Bölümü
+90 850 201 94 89
research@global.com.tr
www.global.com.tr

Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç22	2Ç23	3Ç23	Çeyreklik (%)	Yıllık (%)
Faiz Geliri	2.825	4.191	4.698	12%	66%
Faiz Gideri	909	1.892	2.064	9%	127%
Net Faiz Geliri	1.916	2.299	2.634	15%	37%
Net Ücret & Komisyon Gelirleri	37	73	151	107%	311%
Operasyonel Giderler	157	220	310	41%	98%
Net Ticari Kar/Zarar	360	1.534	255	-83%	-29%
Vergi Öncesi Kar	1.457	2.313	2.655	15%	82%
Net Kar/(Zarar)	1.123	1.765	1.857	5%	65%

Kaynak: Global Araştırma

ÇEKİNCE

Bu yayında 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.

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir.

© 2023 Global Menkul Değerler A.Ş