

TSKB

3Ç26 Finansal Sonuçlar – Nötr

Aktif kalitesi, azalan karşılık giderleri ve düşüş gösteren faaliyet giderleri üçüncü çeyreğe ilişkin olarak olumlu okuduğumuz detaylar olarak öne çıkıyor. Öte yandan; yatay seyreden dolar bazlı kredi büyümesi ve swap maliyetlerindeki artışı olumsuz tarafta dikkat çeken unsurlar arasında görüyoruz.

- ✓ TSKB'nin 3Ç26 dönemine ilişkin solo net karı, çeyreklik bazda %9 azalış, yıllık bazda ise %14 artış kaydederek, 2,695 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Böylece bankanın 9A26 dönemindeki kümülatif net karı, yıllık bazda %8 azalışla 8,507 milyar TL'ye ulaştı. Rakam piyasa beklentisine paralel, bizim beklentimizin %4 üzerinde gerçekleşti. Diğer faaliyet gelirlerinde, çözölen serbest karşılık dışında kalan gelirden iyimser kalmamız net kardaki farklılaşmanın ana sebebi olarak öne çıkıyor. Öte yandan banka net faiz gelirlerinde beklentimizin üzerinde performans gösterirken, swap maliyetleri tarafında da iyimser kaldığımızı belirtebiliriz.
- ✓ 9A26'da kur etkisinden arındırılmış kredi büyümesi, yıl başından bu yana %8,1 büyüme ile bankanın yıllık tahminlerine paralel gerçekleşti. Öte yandan çeyreklik bazda bakıldığında YP kredi büyümesi dolar bazlı yatay seyretti. Bununla birlikte, bilanço büyümesinde likit aktiflerin payı arttı. Hem net faiz gelirleri kırılımında bu aktiflerden gelen faiz gelirlerinde güçlü yükseliş gerçekleşirken, hem de aynı sebeple swap maliyetlerinde çeyreklik bazda %217 artış takip ediyoruz. Net faiz gelirinin kırılımına baktığımızda, kredilerden alınan faiz gelirlerinin çeyreklik bazda %6, menkuller tarafında (TÜFEKS hariç) %1,6 ve diğer kaleminde (zorunlu karşılıklardan, bankalardan ve para piyasasından gelen faiz gelirlerinin içinde bulunduğu) %96 artış takip ediyoruz. Söz konusu görünüm, bankanın da açıkladığı swap maliyetlerindeki artışa oluşturan etkiyi destekliyor. Ayrıca TÜFEKS tarafındaki gelirlerde çeyreklik bazda %2 azalış gerçekleşti. Bunların sonucunda, net faiz marjı %5,0 seviyesinden %6,3 seviyesine güçlü toparlanma kaydederken, swap dahil edilmiş marj çeyreklik bazda 20 bp azalış kaydetti (TÜFEKS değerlemesinde revizyona gidilmediğini belirtmek isteriz. 2Ç26: %28,7).
- ✓ TSKB'nin 3Ç26'da Aşama 2 krediler oranı aynı kalırken, 2Ç26'da %2,1 olan TGA oranı %2,0'ye geriledi. Karşılık oranları tarafında toplam karşılık oranı artarken (Aşama 2 krediler %32,2'den %33'e yükselirken, toplam karşılık oranı %202'den %210'a yükseldi), Aşama 3 tarafında sınırlı azalış (%74'ten %73,7'ye düşüş) ve TGA tarafında 10 bp azalış gerçekleşti. Öte yandan net provizyon giderlerinde çeyreklik bazda %26 azalış gerçekleşti. 2Ç26'da %0,7 olarak hesapladığımız kümülatif net kredi risk maliyeti ise sınırlı artışla %0,8 olarak kayda geçti.
- ✓ NÜK/faaliyet giderleri oranının 2Ç26'daki %16,6 seviyesinden 3Ç26'da %17,1 seviyesine ılımlı yükselmesi olumlu tarafta yer alırken, önümüzdeki dönemde halka arzların seyriyle birlikte NÜK kalemindeki gelişimi takip ediyor olacağız. Ayrıca yönetimin tüm göstergelerde olduğu gibi, NÜK için de yıl sonu hedeflerinde revizyona gitmediğini ve beklentilerini koruduğunu belirtelim. TSKB'nin net ücret & komisyon gelirleri çeyreklik bazda %4 azalırken, yıllık ve 9 aylık kümülatif olarak sırasıyla %40 ve %74 büyüdü. Ayrıca, 400 milyon TL serbest karşılığın çözülmesinin yukarı yönlü, tekrardan değerlendirme kaynaklı iştirak gelirlerindeki azalışın da aşağı yönlü etki yaptığını belirtebiliriz. İştirak gelirleri çeyreklik bazda %29 gerilerken, 9 aylık kümülatif olarak %23 artış gerçekleştirdi.

AL

Hisse Fiyatı: 8,90 TL

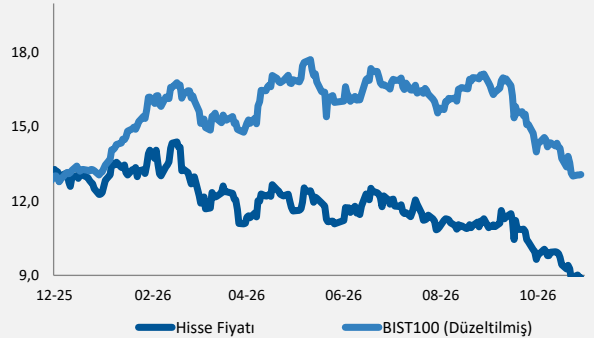
Hedef Fiyat: 17,17 TL

Getiri Potansiyeli: %93

Özet Veriler

Hisse Kodu	TSKB.IS
Cari Fiyat (TL)	8,90
52H En Yüksek (TL)	14,52
52H En Düşük (TL)	8,16
Piyasa Değeri (mn TL)	24.920
Piyasa Değeri (mn USD)	500
Halka Açıklık Oranı (%)	43,65
Konsensus HF (TL)	17,74
Konsensus Tavsiye	92.9% B / 7.1% H / 0% S

Fiyat Performansı



- ✓ TSKB'nin 2Ç26'da %24 olan ROE seviyesi bu çeyrekte %20,4'e geriledi. Bununla birlikte bankanın özsermaye karlılığı sektörde öne çıkıyor. Önümüzdeki çeyreklerde, kredi büyümesini, faiz gelirlerinin kompozisyonuyla birlikte, likit aktiflerin ve swap maliyetlerinin seyrini, komisyon gelirlerini takip ediyor olacağız. Bu çerçevede, genel olarak beklentilerimiz ile uyumlu gerçekleşen üçüncü çeyrek finansal sonuçlarının ardından, banka yönetimi gibi yıl sonu tahminlerimizi korumayı tercih ediyoruz. Bankanın 3Ç26 finansal sonuçlarını 'nötr' olarak değerlendirirken, **TSKB için hedef fiyatımızı 17,17 TL seviyesinde koruyor ve 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi sürdürüyoruz.**

Özet Finansallar

TSKB (solo, mn TL)	3Ç26	3Ç25	Yıllık Değ.	Çeyreksele Değ.	2Ç26	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Faiz Gelirleri	11.949	9.180	30,2%	19,5%	10.002	10.634	-
Faiz Giderleri	6.344	4.690	35,3%	8,6%	5.840	6.208	-
Net Faiz Geliri	5.605	4.490	24,8%	34,7%	4.162	4.425	-
Ticari Kar/Zarar (Net)	-1.852	-514	-260,3%	-591,0%	-268	-	-
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	195	140	39,3%	-4,4%	204	190	-
Vergi Öncesi Kar/Zarar	3.361	3.641	-7,7%	-14,0%	3.910	3.173	-
Net Kar/Zarar (Ana Ortaklık)	2.695	2.810	-4,1%	-8,71%	2.952	2.506	2.567
Özsermaye Karlılığı	20,9%	27,4%	-647 bps	-354 bps	24,4%	20,1%	-
Aktif Karlılık	2,8%	3,8%	-99 bps	-49 bps	3,3%	2,7%	-
Sermaye Yeterlilik Rasyosu	19,44	25,19	-575 bps	42 bps	19,02	18,71%	-

Kaynak: TSKB, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi

KÜNYE

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr
+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Direktör
Gda Perakendeciliği, Cam, Çimento, GYO,
Mobilya, Giyim

ITurhan@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen
Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 30

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı
Bankacılık

IPalut@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 70

Gökrem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı
Otomotiv

GOren@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 56

ÇEKİNCE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği ve verimliliği her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermeyiştir, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/ugranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekilde ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.