

TSKB (EÜ)

28.07.2017

2Ç17 Finansal Sonuçlar - Olumlu

Güçlü büyüme ve aktif kalitesi

TSKB'nin 2Ç17 net karı 151mn TL oldu. Açıklanan net kar rakamı bizim beklentimiz olan 153mn TL ve konsensüs beklentisi olan 152mn TL ile uyumludur.

TSKB'nin net karı çeyreksel bazda %7 artarken, yıllık bazda ise %29 arttı. 1H17 itibariyle öz kaynak karlılığı ise %19.1 oldu. (2016: %17.6)

Provizyon giderleri beklentimizden düşük gelirken, swap maliyetleri ise beklentilerimizin hafif üzerinde gerçekleşti.

2Ç17 finansallarından öne çıkan noktalar:

Büyüme: Çeyreklik bazda kredi büyümesi dolar bazında %5.5 oldu. Özellikle işletme sermayesi kredileri büyümede destekleyici bir unsur oldu. İşletme sermayesi kredilerinin payı önceki çeyrekteki %28 seviyesinden %32 seviyesine yükseldi.

Marjlar: Swap maliyetindeki artıştan dolayı bankanın net faiz marjı 18 baz puan daraldı ve %3.6 oldu. TL kredi mevduat makası yılın ilk yarısında 2016'ya göre 0.5 puan artarak %3.2 oldu. Bu performansı olumlu karşılıyoruz. Aynı dönemde YP kredi mevduat makası ise %3.2'de sabit kaldı.

Varlık Kalitesi: Aktif kalitesi tarafında bankanın NPL oranı %0.3 ile sabit kaldı. NPL portföyüne yeni giriş olmazken, yakın izlemedeki krediler 11mn TL azaldı. TSKB'nin genel karşılıkları yüksek büyümeden dolayı 23mn TL olarak gerçekleşti.

Finansalların etkisinin pozitif olmasını bekliyoruz

Büyüme rakamlarının beklentimizden daha iyi olmasından dolayı 2017 ve 2018 kar beklentimizi sırasıyla %6 ve %3 yukarı taşıdık. Özellikle bankanın son dönemde karlı büyümeye ulaşırken, güçlü aktif kalitesini sürdürmesini olumlu karşılıyoruz. TSKB yılbaşından beri bankacılık endeksinin %6 gerisinde kaldı, güçlü temel göstergelerin daha iyi değerlemeleri hakkettiğini düşünüyoruz. TSKB için tavsiyemizi "Endeks Üstü Getirisi" olarak güncelliyoruz, yeni hedef fiyatımız TL1.85.

2Ç17	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Kar (TLmn)	151	152	153

Mevcut Hisse Fiyatı	Hedef Hisse Fiyatı	Potansiyel Getiri
1.57 TL	1.85TL	18%

Piyasa Değeri	
3,768mn TL	1,069mn ABD

Hisse Senedi Bilgileri			
Bloomberg/Reuters:	TSKB.TI / TSKB.IS		
Relatif Performans:	1 mth	3 mth	12 mth
	3%	6%	3%
12 Ay Aralığı (TL):	1.02 / 1.57		
Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay:	2.6		
YBB TL Getiri:	34%		
Ödenmiş Sermaye (mnTL):	2,400		
Halka Açıklık Oranı (%):	39		

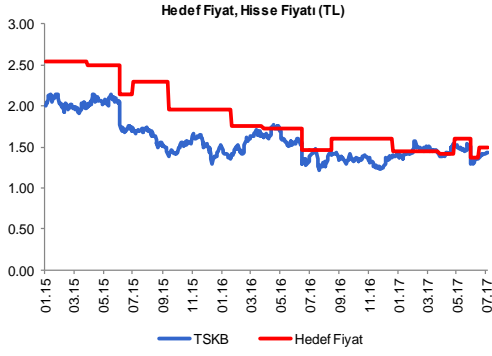
Finansal Göstergeler	2015	2016	2017E	2018E
Net Kar (TL mn)	407	476	558	624
Toplam Varlıklar(TL mn)	20,735	24,002	24,261	27,137
Sermaye (TL mn)	2,489	2,928	3,400	3,927
Kredi/Varlıklar	66%	72%	72%	73%
Net faiz marjı	3.5%	3.7%	3.8%	3.6%
Gider/Gelir	14%	15%	16%	15%
F/K (x)	9.3	7.9	6.7	6.0
F/DD (x)	1.5	1.3	1.1	1.0
Özkaynak Karlılığı	17.5%	17.4%	17.6%	17.0%
Varlık Karlılığı	2.2%	2.2%	2.3%	2.4%
Hisse başı kar (TL)	0.17	0.20	0.23	0.26

Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç16	1Ç17	2Ç17	Dğş. Çyr.	Dğş. Yıllık.	1Y16	1Y17	Dğş. Yıllık.
Net Faiz Gelirleri	176	224	241	8%	37%	371	464	25%
Komşiyon Gelirleri	1	2	4	61%	202%	3	6	123%
Ticari Kar/Zarar	-23	-1	-23	n.m.	n.m.	-36	-24	n.m.
Temettü Gelirleri	21	3	15	382%	-28%	30	18	-40%
Diğer Gelirler	4	2	0	n.m.	n.m.	13	1	-89%
Toplam Gelirler	178	230	236	3%	32%	382	466	22%
Faaliyet Giderleri	32	34	33	-2%	4%	60	67	12%
Karşılık Öncesi Kar	146	196	203	4%	39%	321	398	24%
Karşılıklar	4	21	13	-39%	245%	17	34	102%
Vergi Öncesi Kar	142	175	190	9%	33%	305	364	20%
Vergi	26	34	39	16%	53%	55	73	32%
Net Kar	117	141	151	7%	29%	249	291	17%

Analist: Recep Demir

+90 (212) 384 1139

rdemir@garanti.com.tr



Tarih	Tavsiye	Hedef Fiyat	
1	02.01.15	EÜ	2.55
2	30.03.15	EÜ	2.50
3	31.03.15	EÜ	2.50
4	05.06.15	EÜ	2.14
5	02.07.15	EÜ	2.30
6	14.09.15	EÜ	1.95
7	22.01.16	EÜ	1.75
8	25.02.16	EP	1.75
9	28.03.16	EP	1.72
10	16.06.16	EP	1.47
11	12.07.16	EP	1.47
12	16.08.16	EP	1.60
13	21.12.16	EP	1.45
14	27.03.17	EP	1.41
15	27.04.17	EP	1.60
16	31.05.17	EP	1.37
17	19.06.17	EP	1.50

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekilde ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alırtı yapılamaz, kullanılamaz. İfeti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım
Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak
No:1 34337 Beşiktaş İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garanti.com.tr

Hisse Senedi Tavsiye Tanımları

EÜ	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
EP	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
EA	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.