

TSKB

AL

2026 2.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 85%

TSKB 2Ç26: Çekirdek kârlılık güçlü seyrini korurken, yönetim 2026 beklentilerini teyit etti

TSKB, 2Ç26'da 2,95 milyar TL net kâr açıkladı. Açıklanan rakam, hem 2,88 milyar TL seviyesindeki beklentimiz hem de 2,90 milyar TL olan piyasa beklentisiyle büyük ölçüde uyumlu gerçekleşti. Net kâr çeyrek bazda yatay seyrederken, yıllık bazda %13 geriledi. Banka, çeyrek içerisinde 400 milyon TL serbest karşılık iptali gerçekleştirerek kârlılığı destekledi. Yıllıklandırılmış ortalama özkaynak kârlılığı %24,4 seviyesinde gerçekleşirken, bu oran yönetimin yıl sonu yaklaşık %25 özkaynak karlılık hedefiyle uyumlu görünmektedir.

Swap düzeltilmiş net faiz marjı %4,6 seviyesinde yatay kalırken, güçlü kredi spreadleriyle kullanılan yeni döviz kredileri ve artan TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirleri marjları desteklemeye devam etti. Ekim-Ekim enflasyon varsayımındaki yukarı yönlü revizyonun etkisiyle TÜFE'ye endeksli kıymet gelirleri çeyrek bazda %27 artarak 808 milyon TL'ye ulaştı.

Çeyrek boyunca anlamlı bir yeni takipteki kredi (NPL) oluşumu gözlenmezken, yönetim olası gelecekteki risklere karşı ihtiyatlı yaklaşımını koruyarak İkinci Aşama (Stage II) krediler için ilave karşılık ayırmayı tercih etti. Bu kapsamda 858 milyon TL kredi karşılığı ayrılması neticesinde net risk maliyeti (CoR) 1Ç26'daki sıfıra yakın seviyeden 2Ç26'da 42 baz puana yükseldi. Ancak karşılık baskısı, 400 milyon TL serbest karşılık iptali ile 1,0 milyar TL iştirak gelirleri sayesinde büyük ölçüde dengelendi.

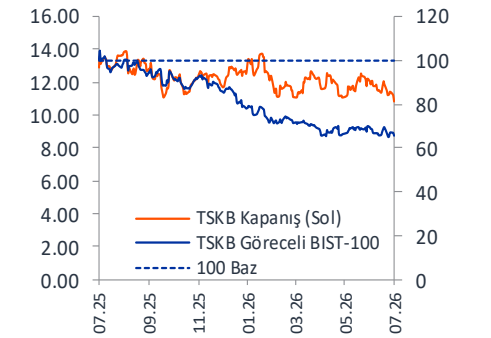
Net ücret ve komisyon gelirleri de yatırım bankacılığı faaliyetlerindeki yeniden ivmelenmenin katkısıyla güçlü seyrini sürdürdü. Özellikle halka arz danışmanlık gelirleri çeyrek performansını desteklerken, yönetimin güçlü IPO boru hattına ilişkin değerlendirmeleri önümüzdeki dönemlerde ücret ve komisyon gelirlerinin güçlü kalmaya devam edeceğine işaret etmektedir.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	10.84
12 Aylık Hedef Fiyat*	20.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	21.46
Piyasa Değeri (mn)	30,352
Halka Açık PD (mn)	12,417
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	347.4
Hisse sayısı (Adet mn)	2,800
Takas Saklama Oranı (%)	41
Yabancı Oranı (%)	29

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	-11.2	-8.0	-16.0
ABD \$	-12.8	-16.7	-28.1
BIST-100 Relatif	-6.1	-23.3	-34.7

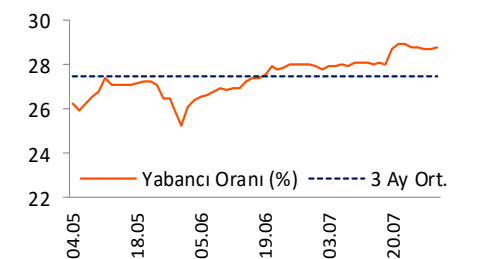
Çarpanlar	2026	2027	2028
F/K	2.2	1.7	1.3
PD/DD	0.5	0.4	0.3

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 10.84 12.54

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 28.80



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Yönetim, 2026 yılına ilişkin tüm beklentilerini korudu. Buna göre; düşük %10'lu seviyelerde kur etkisinden arındırılmış kredi büyümesi, yaklaşık %4,5 net faiz marjı, %50'nin üzerinde ücret ve komisyon gelir artışı, yaklaşık %25 öz kaynak kârlılığı, ortalama TÜFE'nin üzerinde operasyonel gider artışı, yaklaşık %19 sermaye yeterlilik oranı, yaklaşık %18 Ana Sermaye (Tier 1) oranı, yaklaşık %2,5 takipteki kredi oranı ve kur etkisi hariç yaklaşık 50 baz puan net risk maliyeti hedefleri korunmuştur. İlk yarı performansı, bankanın yıl sonu hedefleriyle uyumlu seyretmektedir.

Çeyreğin Öne Çıkan Başlıkları

Net faiz marjı güçlü kredi spreadleri ve artan TÜFE'ye endeksli kıymet gelirleri sayesinde dirençli kaldı. Yönetim tarafından raporlanan net faiz marjı 2Ç26'da %4,5 seviyesinde gerçekleşerek yıl sonu hedefiyle tam uyumlu seyretti. Korunan kredi spreadleri, yılın ilk yarısında öne çekilen kredi kullandırılmaları ve aktif şekilde yönetilen menkul kıymet portföyü marjları desteklemeye devam ederken, swap portföyünün büyüklüğü ve maliyeti çeyrek bazda önemli bir değişim göstermedi. TÜFE'ye endeksli kıymetlerde kullanılan Ekim-Ekim enflasyon varsayımı %25,7'den %28,7'ye yükseltilirken, bunun sonucunda TÜFE'ye endeksli kıymet gelirleri %27 artarak 808 milyon TL'ye ulaştı.

Kredi büyümesi ve uzun vadeli fonlama kapasitesi büyüme görünümünü desteklemeye devam ediyor. Toplam kredi hacmi 270 milyar TL'ye ulaşırken, yılın ilk yarısında kur etkisinden arındırılmış kredi büyümesi %7,7 olarak gerçekleşti. Aynı dönemde TSKB, Türkiye ekonomisine yaklaşık 1,3 milyar ABD doları tutarında uzun vadeli kredi kullandırarak güçlü fonlama kapasitesini bir kez daha ortaya koydu.

Ücret ve komisyon gelirleri gelir tabanını çeşitlendirmeye devam etti. Net ücret ve komisyon gelirleri çeyrek bazda %62, yıllık bazda ise %124 artarak 204 milyon TL'ye yükseldi. Halka arz danışmanlık gelirleri, erken ödeme komisyonları, gayrinakdi kredi işlemleri, danışmanlık faaliyetleri ve Türkiye Yeşil Fonu kapsamındaki ikinci yatırım çeyrek performansını destekleyen başlıca unsurlar oldu. Yönetim, piyasa koşullarının elverişli kalması halinde yatırım bankacılığı ve kurumsal finansman faaliyetlerinin ücret gelirlerini desteklemeye devam edeceğini öngörmektedir. İlk yarıda kaydedilen %104'lük ücret ve komisyon büyümesi, yıl sonu için öngörülen %50'nin üzerindeki büyüme hedefi açısından önemli bir güven marjı yaratmaktadır.

Karşılık giderleri normalleşirken aktif kalitesi güçlü görünümünü korudu. Toplam karşılık giderleri, iki kredinin Birinci Aşama'dan İkinci Aşama'ya geçmesi nedeniyle 1Ç26'daki 60 milyon TL'den 858 milyon TL'ye yükseldi. Bu gelişme yönetimin önceki yönlendirmeleriyle uyumluydu. Buna karşın çeyrek boyunca Üçüncü Aşama'ya (Stage III) yeni kredi girişi gerçekleşmedi. İkinci Aşama kredi oranı %6,4'ten %7,4'e yükselirken, İkinci ve Üçüncü Aşama kredilerin toplam portföy içindeki payı %10'un altında kalmaya devam etti. Takipteki kredi oranı ise kredi büyümesi ve kur hareketlerinin desteğiyle %2,2'den %2,1'e gerilerken, toplam karşılık oranı %4,2 seviyesinde korundu. Kur etkisinden arındırılmış ilk yarı net risk maliyeti 34 baz puan ile yıl sonu yaklaşık 50 baz puan hedefinin altında gerçekleşti.

İştirak gelirleri güçlü katkı sağlarken, çeyreksele artışın tamamının sürdürülebilir olmadığını düşünüyoruz. Özkaynak yöntemiyle muhasebeleştirilen iştiraklerden elde edilen gelirler güçlü iştirak performansı ve değerlendirme kazançlarının etkisiyle çeyreksele bazda %190 artarak 1,08 milyar TL'ye yükseldi. Yönetim benzer katkının 4Ç26'da tekrar görülebileceğini ifade etse de, ikinci çeyrekte kaydedilen artışın tamamını sürdürülebilir olarak değerlendirmiyoruz. Dolayısıyla, çekirdek net faiz gelirleri ve güçlü ücret performansı kârlılığı desteklemeye devam ederken, dönem kârı aynı zamanda mevsimsel ve tekrarlanmayan gelir kalemlerinden de olumlu etkilendi.

Değerleme ve Görünüm

TSKB'nin 2Ç26 net kârı beklentilerle uyumlu gerçekleşirken, yönetimin yıl sonu beklentilerinin tamamını koruması kâr görünürlüğünü desteklemektedir. Özellikle %4,5 seviyesindeki net faiz marjı, hedeflerin oldukça üzerinde seyreden ücret ve komisyon büyümesi, düşük risk maliyeti ve güçlü sermaye tamponları, TSKB'nin sektör ortalamasına kıyasla daha güçlü ve sürdürülebilir bir kârlılık profiline sahip olduğunu teyit etmektedir.

Bununla birlikte, çeyrek dönem kârı güçlü iştirak gelirleri ve 400 milyon TL tutarındaki serbest karşılık iptalinden de destek aldığı için açıklanan sonuçların kalitesi bir miktar sınırlanmıştır. Ancak güçlü çekirdek net faiz gelirleri, giderek çeşitlenen ücret ve komisyon tabanı ile kontrol altında seyreden aktif kalitesi görünümü yatırım tezini desteklemeye devam etmektedir. Genel olarak, sonuçları hisse performansı açısından sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. TSKB için AL tavsiyemizi ve hisse başına 20,00 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

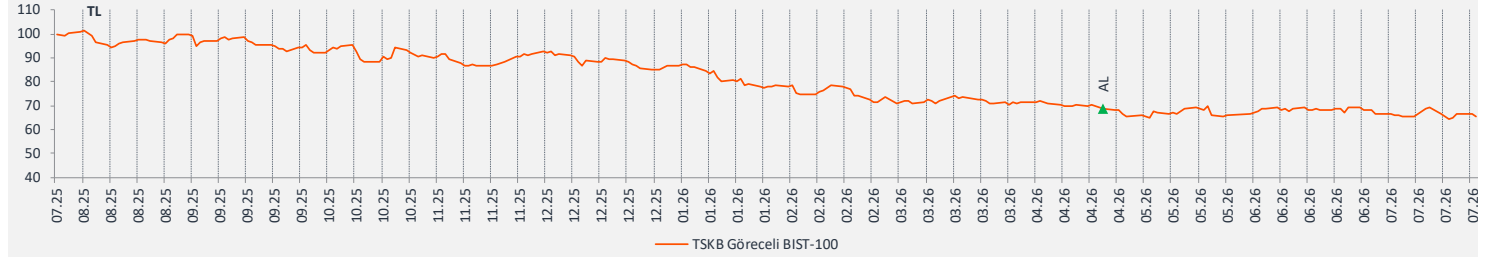
TSKB							
Gelir Tablosu (TL mn)	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
Net faiz geliri	3,907	4,490	5,105	3,970	4,162	5%	7%
Net ücret ve komisyon gelirleri	91	140	124	126	204	62%	124%
Trading gelirleri	202	(514)	(91)	(80)	(261)	226%	n.m.
Mekul kıymet alım satımı	123	13	369	65	10	-85%	-92%
Swap ve türev işlemler	74	(527)	(460)	(195)	(278)	43%	n.m.
Temettü geliri	5	(0)	0	50	7	-86%	40%
Diğer gelirler	1,440	386	508	508	808	59%	-44%
Faaliyet giderleri	(901)	(808)	(978)	(1,088)	(1,225)	13%	36%
Personel giderleri	(668)	(609)	(691)	(832)	(923)	11%	38%
Faiz ve vergi öncesi faaliyet karı	4,066	3,086	3,978	2,554	2,758	8%	-32%
Karşılık giderleri	(974)	(566)	(2,518)	(60)	(858)	1320%	-12%
Grup III	(150)	(29)	(2,499)	(17)	(0)	-100%	-100%
Grup I ve II	(823)	(538)	(16)	(41)	(856)	1974%	4%
Diğerleri	(70)	0	(20)	0	0	n.m.	n.m.
Serbest karşılıklar	(1)	1	(3)	(2)	(2)	-18%	51%
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen iştiraklerden gelir	801	513	613	372	1,080	190%	35%
Vergi öncesi kar	4,496	3,641	2,744	3,748	3,910	4%	-13%
Vergi	1,116	831	646	888	958	8%	-14%
Net Kar	3,380	2,810	2,098	2,860	2,952	3%	-13%
Bilanço (TL mn)	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
Krediler	205,374	216,815	234,731	254,854	268,621	5%	31%
Tüketici	0%	0%	0%	0%	0%	n.m.	n.m.
Kredi kartları	0%	0%	0%	0%	0%	n.m.	n.m.
Ticari taksitli	0%	0%	0%	0%	0%	n.m.	n.m.
Diğer	100%	100%	100%	100%	100%	0%	0%
Takipteki alacaklar	1,900	1,888	5,710	5,693	5,687	0%	199%
Yeni girişler	3	3	3,840	17	20	16%	656%
Tahsilatlar	1,776	1,788	1,803	34	42	22%	-98%
Silinen alacaklar	0	0	0	0	0	n.m.	n.m.
Özel karşılıklar (-)	1,735	1,753	4,233	4,216	4,211	0%	143%
Menkul kıymetler	51,448	54,122	56,981	57,193	60,289	5%	17%
Alım-satım ve satılmaya hazır	26,629	28,191	29,601	28,809	30,091	4%	13%
Vadesine kadar elde tutulacak	24,819	25,931	27,380	28,384	30,198	6%	22%
Toplam varlıklar	286,855	305,480	326,657	346,391	369,463	7%	29%
Mevduat	0	0	0	0	0	n.m.	n.m.
İhraç edilen menkul kıymetler	41,937	58,825	60,594	51,555	56,051	9%	34%
Toptan fonlama	195,534	196,296	212,794	237,477	252,462	6%	29%
Özkaynaklar	39,439	42,705	45,651	46,371	50,251	8%	27%

Rasyo Analizi	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
Net faiz marjı, çeyreklik	6.02%	6.38%	6.82%	5.01%	4.93%	(7bps)	(109bps)
Swap maliyetlerine göre düzeltilmiş TP	6.37%	5.66%	5.60%	4.60%	4.59%	(1bps)	(178bps)
Krediler	38.65%	36.38%	31.49%	25.46%	26.15%	69bps	(1,250bps)
Menkul kıymetler	33.40%	31.79%	30.52%	27.54%	28.33%	79bps	(508bps)
YP							
Krediler	9.31%	7.90%	7.83%	7.14%	7.47%	33bps	(184bps)
Menkul kıymetler	6.68%	8.16%	6.13%	7.09%	7.21%	12bps	53bps
Faaliyet kar marjı (karşılıklar öncesi)	6.27%	4.38%	5.32%	3.22%	3.27%	5bps	(300bps)
Takipteki krediler oranı	0.93%	0.87%	2.43%	2.23%	2.12%	(12bps)	119bps
Takipteki kredi karşılık oranı	91.33%	92.85%	74.14%	74.07%	74.05%	(2bps)	(1,728bps)
Toplam risk karşılıkları	392%	418%	186%	188%	202%	1,457bps	(18,946bps)
Aşama III özel karşılık oranı	30 bps	5 bps	441 bps	3 bps	0 bps	(3bps)	(30bps)
Aşama I ve II özel karşılık oranı	166 bps	101 bps	3 bps	7 bps	130 bps	123bps	(36bps)
Net risk maliyeti	7 bps	(34 bps)	320 bps	(59 bps)	42 bps	101bps	35bps
Yıllıklandırılmış net takip oranı	(3.59%)	(3.38%)	3.61%	(0.03%)	(0.03%)	(1bps)	356bps
Yakın izleme altındaki krediler	0.78%	0.82%	0.00%	0.00%	1.01%	101bps	23bps
Yeniden yapılandırılmış krediler	6.10%	6.05%	7.00%	6.27%	6.18%	(9bps)	8bps
Net takipteki kredi stoku / Ana Sermaye (Tier I) (Texas oranı)	0.43%	0.32%	3.31%	3.28%	3.01%	(27bps)	259bps
Net takipteki kredi stoku + Grup II krediler / Ana Sermaye (Tier I)	4.6%	4.6%	3.3%	3.3%	8.5%	526bps	397bps
Gider-gelir oranı	21%	20%	19%	27%	30%	246bps	841bps
Ortalama varlıkların giderleri (%)	2.3%	1.9%	2.1%	2.3%	2.4%	12bps	10bps
Net ücret/komisyonların faaliyet giderlerine oranı	6%	10%	7%	7%	9%	293bps	370bps
Ortalama varlık getirisi	4.9%	3.8%	2.7%	3.4%	3.3%	(10bps)	(165bps)
Ortalama özkaynak getirisi	36.3%	27.4%	19.0%	24.9%	24.4%	(42bps)	(1,181bps)
Kaldıraç oranı	7.3 x	7.2 x	7.2 x	7.3 x	7.4 x	0.1 x	0.1 x
Ana sermaye yeterlilik oranı	23.01%	24.07%	24.56%	17.76%	17.88%	12bps	(513bps)
Toplam sermaye yeterlilik oranı	24.12%	25.19%	25.69%	18.89%	19.02%	13bps	(510bps)
Özel karşılık gideri / faaliyet karı oran	4%	1%	63%	1%	0%	(66bps)	(368bps)
Kısa vadede faizin yeniden fiyatlanabilir kredilerin toplam krediler içindeki payı	10%	7%	10%	8%	8%	7bps	(138bps)

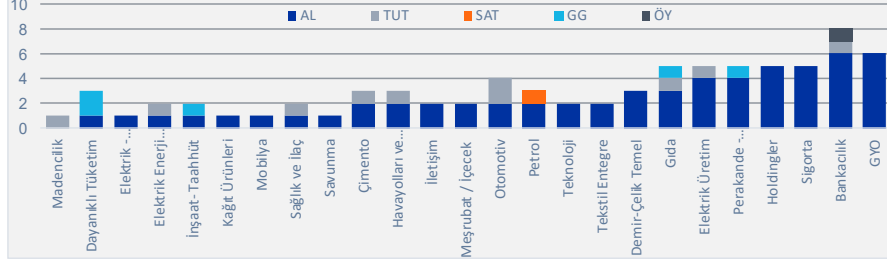
* ihraç edilen menkul kıymetler, ikincil krediler, uzun vadeli döviz borçlanmaları ve banka mevduatları için düzeltilmiş

TSKB

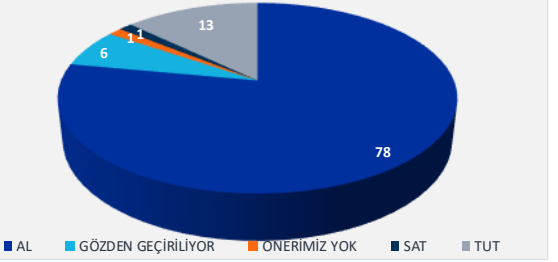
Göreceli Getiri / Öneriler



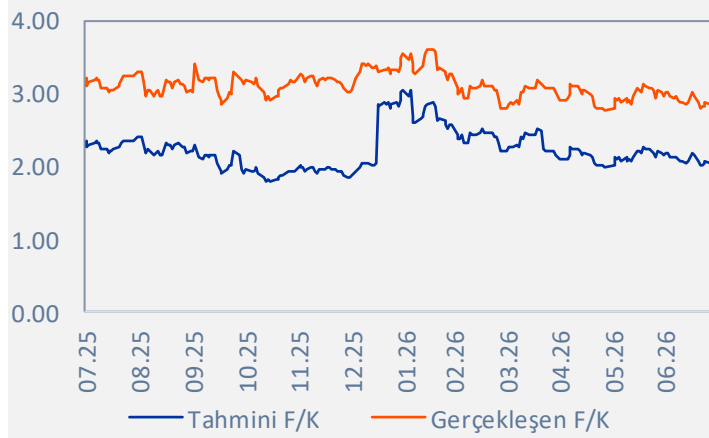
Şirket Sayısı



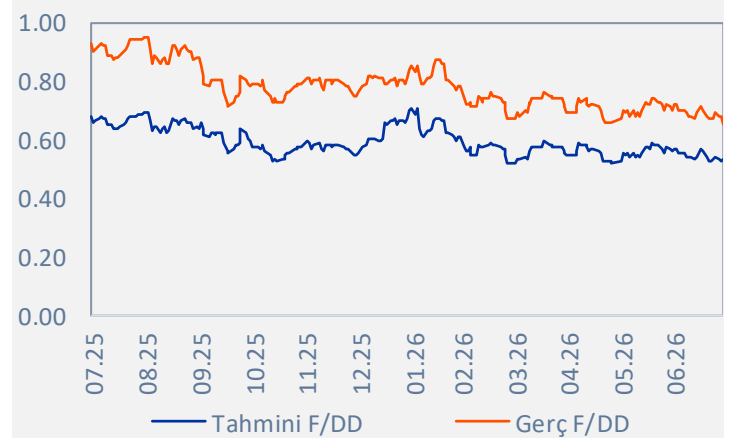
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



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.