

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 125%

TSKB 3Ç26: Çekirdek kârlılık güçlü seyrini koruyor; yıl sonu hedefleri ulaşılabilir görünüyor

TSKB, 3Ç26 döneminde 2,7 milyar TL net kâr açıklayarak 2,53 milyar TL seviyesindeki tahminimizin %6, 2,5 milyar TL düzeyindeki piyasa beklentisinin ise %7 üzerinde bir sonuç kaydetti. Net kâr, önceki çeyreğe göre %9, yıllık bazda ise %4 gerilerken, bu gelişmede bir önceki çeyrekte kaydedilen bazı tek seferlik gelirlerin tekrarlanmaması etkili oldu. Bankanın çeyrek içerisinde 400 milyon TL tutarında serbest karşılık iptal etmesi net kârlılığı destekleyen unsurlardan biri oldu. Çeyreklik yıllıklandırılmış özkaynak kârlılığı %21 seviyesinde gerçekleşirken, 9A26 kümülatif özkaynak kârlılığı %23'e ulaşarak yönetimin yaklaşık %25 düzeyindeki yıl sonu hedefine yakın seyrini sürdürdü.

Swap maliyetlerindeki sert artışa rağmen çekirdek faiz marjı güçlü bir direnç sergiledi. Swap giderlerinin çeyreklik bazda üç katına çıkmasına karşın, swap maliyetlerine göre düzeltilmiş net faiz marjının yalnızca 16 baz puan daralması, TSKB'nin güçlü kredi spread'lerini ve yıl boyunca devam eden sağlıklı kredi büyümesinin olumlu katkısını ortaya koydu. TÜFE'ye endeksli tahvillerden elde edilen gelirler çeyreklik bazda yalnızca %2 azalarak 794 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, net faiz gelirlerini desteklemeye devam etti.

Aktif kalitesi güçlü seyrini korurken, karşılık giderleri ikinci çeyrekteki yüksek seviyelerinden normalleşti. Kredi karşılık giderleri, 2Ç26'daki 858 milyon TL seviyesinden 3Ç26'da 643 milyon TL'ye geriledi. Hatırlanacağı üzere, ikinci çeyrekte iki görece büyük kredinin birinci aşamadan ikinci aşamaya aktarılması nedeniyle banka ihtiyatlı bir yaklaşımla karşılıklarını artırmıştı. Yeni takipteki kredi oluşumu sınırlı kalırken, güçlü tahsilat performansı aktif kalitesini desteklemeyi sürdürdü. Kur etkisinden arındırılmış net kredi risk maliyeti üçüncü çeyrekte 33 baz puan seviyesinde gerçekleşerek yönetimin yaklaşık 50 baz puanlık yıl sonu hedefinin oldukça altında kaldı.

Ücret ve komisyon gelirleri kârlılığa önemli katkı sağlamayı sürdürdü. Sermaye piyasası faaliyetlerindeki artış ve yükselen kredi hacimlerinin desteğiyle net ücret ve komisyon gelirleri 9A26 döneminde yıllık %74 büyüme kaydetti. Bu güçlü performans, yönetimin 2026 yılı için belirlediği %50'nin üzerindeki büyüme hedefinin rahatlıkla yakalanabileceğine işaret ediyor.

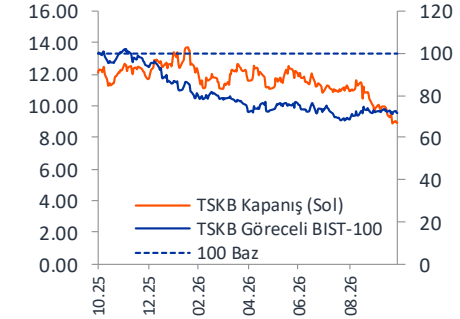
Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	8.90
12 Aylık Hedef Fiyat*	20.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	20.00
Piyasa Değeri (mn)	24,920
Halka Açık PD (mn)	10,048
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	315.6
Hisse sayısı (Adet mn)	2,800
Takas Saklama Oranı (%)	40
Yabancı Oranı (%)	27

*Güncelleme tarihi: 24.04.2026

Çarpanlar	2026	2027	2028
F/K	1.8	1.4	1.1
PD/DD	0.4	0.3	0.3

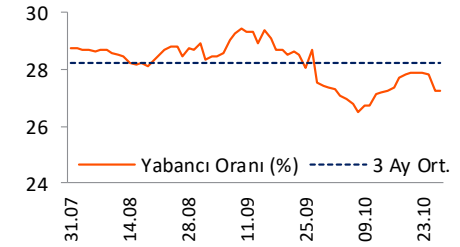
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-11.4	-24.5	-27.7
ABD \$	-12.8	-34.9	-39.1
BIST-100 Relatif	0.0	-23.8	-29.6

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	8.87	11.62
---------------------------	------	-------

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	27.22
-------------------	----------	-------



Dr.Bulent Sengonul

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Çeyreğin Öne Çıkan Gelişmeleri

Swap maliyetlerindeki üç katlık artışa rağmen faiz marjları dirençli kaldı. Swap maliyetlerine göre düzeltilmiş net faiz marjının çeyreklik bazda yalnızca 16 baz puan gerilemesi, zorlu fonlama koşullarına rağmen TSKB'nin kredi spread'lerinin gücünü ortaya koyuyor. Yıl boyunca devam eden sağlıklı kredi büyümesi, temel faiz gelirlerini desteklerken, TÜFE'ye endeksli tahvil gelirleri de önceki çeyreğe yakın seviyelerde gerçekleşti. Bankanın yapısal olarak güçlü kredi spread'lerinin, özellikle kredi büyümesinin ivme kazanmasıyla birlikte, önümüzdeki dönemde çekirdek kârlılığı desteklemeye devam edeceğini düşünüyoruz.

Sağlıklı kredi büyümesi ve güçlü fonlama kapasitesi orta vadeli kârlılık görünümünü destekliyor. Toplam kredi hacmi 282 milyar TL'ye ulaşırken, kur etkisinden arındırılmış kredi büyümesi 9A26 döneminde %8 seviyesinde gerçekleşti. TSKB, aynı dönemde Türkiye ekonomisine yaklaşık 1,8 milyar ABD doları tutarında uzun vadeli kredi kullanarak güçlü kredi kullandırım kapasitesini bir kez daha ortaya koydu. Çeşitlendirilmiş uzun vadeli fonlama kaynakları ile disiplinli kredi fiyatlamasının, sürdürülebilir bilanço büyümesi ve gelecekteki kârlılık artışı açısından sağlam bir zemin oluşturduğunu düşünüyoruz.

Ücret ve komisyon gelirleri, gelir çeşitlendirmesinin temel unsurlarından biri olmaya devam ediyor. Net ücret ve komisyon gelirleri, artan sermaye piyasası faaliyetleri ve daha yüksek kredi hacimlerinin katkısıyla 9A26 döneminde yıllık %74 büyüdü. Faiz dışı gelirlerin artan katkısı, TSKB'nin gelir yapısını çeşitlendirirken kârlılığın kalitesini de güçlendiriyor. Dokuz aylık güçlü performans dikkate alındığında, bankanın 2026 yılı için belirlediği %50'nin üzerindeki ücret ve komisyon büyümesi hedefini rahatlıkla aşmasını bekliyoruz.

Karşılık giderleri normalleşirken aktif kalitesi güçlü seyrini korudu. Kredi karşılık giderleri, 2Ç26'daki 858 milyon TL seviyesinden 3Ç26'da 643 milyon TL'ye geriledi. Bu düşüşte, ikinci çeyrekte iki görece büyük kredinin birinci aşamadan ikinci aşamaya aktarılması nedeniyle oluşan yüksek baz etkisi belirleyici oldu. Güçlü tahsilat performansının devam etmesine rağmen net takipteki kredi oluşumu sınırlı ölçüde pozitif dönerken, üçüncü aşamaya aktarılan yeni kredi tutarı düşük seviyelerde kaldı. Takipteki kredilerin toplam kredilere oranı, kredi büyümesi ve kur hareketlerinin desteğiyle %2,1'den %2,0'ye gerilerken, toplam karşılık oranı %4,3 ile güçlü seviyesini korudu. Kur etkisinden arındırılmış net kredi risk maliyeti üçüncü çeyrekte 33 baz puan ile yönetimin yaklaşık 50 baz puanlık yıl sonu hedefinin oldukça altında gerçekleşti. Genel olarak, TSKB'nin aktif kalitesinde belirgin bir bozulma sinyali görmüyoruz.

İştirak gelirleri yüksek baz etkisiyle çeyreklik bazda geriledi. Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen iştiraklerden elde edilen gelirler, ikinci çeyrekte kaydedilen bazı tek seferlik yeniden değerlendirme kazançlarının tekrarlanmaması nedeniyle çeyreklik bazda %29 azaldı. Bununla birlikte, iştirak gelirleri yıllık karşılaştırmada güçlü seyrini koruyarak konsolide kârlılığa anlamlı katkı sağlamaya devam etti. Çeyreklik bazdaki gerilemeyi, iştiraklerin temel faaliyet performansındaki bir zayıflamadan ziyade, yüksek bazın ardından gelen normalleşme olarak değerlendiriyoruz.

Değerleme Etkisi ve Görünüm

Çekirdek kârlılıktaki direnç, TSKB'ye yönelik olumlu yatırım görüşümüzü desteklemeye devam ediyor. İkinci çeyrekte kârlılığı destekleyen bazı tek seferlik gelirlerin tekrarlanmamasına rağmen TSKB, üçüncü çeyrekte de güçlü bir operasyonel performans sergiledi. Özellikle zorlu fonlama koşullarına karşın çekirdek kârlılığın dayanıklılığını korumasını olumlu değerlendiriyoruz.

TSKB'nin yapısal olarak güçlü kredi spread'lerinin, bankanın kâr yaratma kapasitesinin temel dayanağı olmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Kredi büyümesinin hız kazanması, önümüzdeki dönemde kârlılık açısından ilave yukarı yönlü potansiyel yaratabilir. Bankanın sektör ortalamasının üzerinde seyreden aktif kalitesi, giderek çeşitlenen ücret ve komisyon gelirleri ile disiplinli maliyet yapısı da yüksek özkaynak kârlılığının sürdürülebilirliğini destekleyen diğer önemli unsurlar olarak öne çıkıyor.

Sağlıklı kredi büyümesi, dirençli faiz marjları ve kontrol altında tutulan kredi risk maliyetinin, kârlılık üzerindeki aşağı yönlü riskleri sınırlarken sürdürülebilir bir kâr büyümesi patikasını destekleyeceğini düşünüyoruz. TSKB için 2026 yılı özkaynak kârlılığı tahminimiz %24 seviyesinde olup, yönetimin yaklaşık %25'lik hedefiyle büyük ölçüde uyumludur.

Üçüncü çeyrek sonuçlarını hisse performansı açısından sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. Çekirdek kârlılıktaki güçlü görünüm ve aktif kalitesindeki dayanıklılığın, tek seferlik gelirlerdeki normalleşmenin olumsuz etkilerini fazlasıyla dengelediğini düşünüyoruz. Bu doğrultuda, TSKB için AL tavsiyemizi ve hisse başına 20,00 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

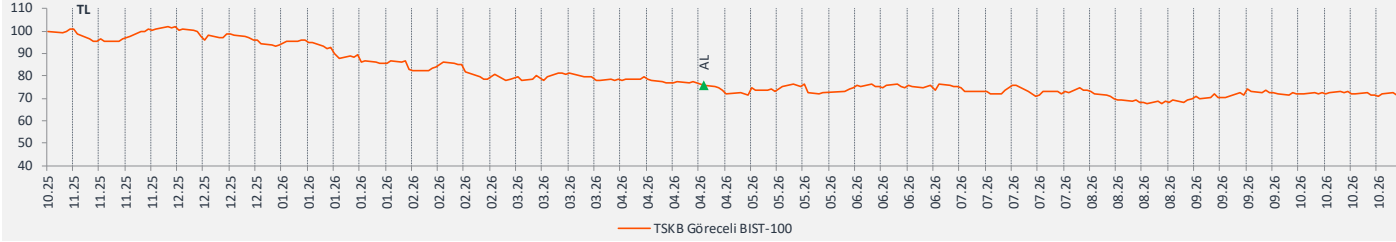
Ortaklık Yapısı (%)	Faaliyet Konusu
Türkiye İş Bankası A.Ş.	47.68
Diğer	43.94
Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	8.38

TSKB							
Gelir Tablosu (TL mn)	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
Net faiz geliri	4,490	5,105	3,970	4,162	5,605	35%	25%
Net ücret ve komisyon gelirleri	140	124	126	204	195	-4%	39%
Trading gelirleri	(514)	(90)	(80)	(261)	(1,852)	610%	260%
Menkul kıymet alım satımı	14	369	65	10	(37)	a.d.	a.d.
Swap ve türev işlemler	(528)	(459)	(195)	(278)	(1,815)	553%	244%
Temettü geliri	0	(0)	50	7	0	a.d.	a.d.
Diğer gelirler	387	508	508	808	430	-47%	11%
Faaliyet giderleri	(809)	(978)	(1,088)	(1,225)	(1,142)	-7%	41%
Personel giderleri	(609)	(691)	(832)	(923)	(858)	-7%	41%
Karşılık öncesi faaliyet karı	3,085	3,979	2,554	2,758	2,378	-14%	-23%
Karşılık giderleri	(566)	(2,518)	(60)	(858)	(643)	-25%	14%
Grup III	150	(2,678)	(17)	(0)	(51)	a.d.	a.d.
Grup I ve II	1,043	(1,596)	(41)	(856)	(593)	-31%	a.d.
Diğerleri	70	(90)	0	0	0	a.d.	a.d.
Serbest karşılıklar	3	(6)	(2)	(2)	1	a.d.	-68%
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen iştiraklerden gelir	513	612	372	1,080	768	-29%	50%
Vergi öncesi kar	3,641	2,744	3,748	3,910	3,361	-14%	-8%
Vergi	831	646	888	958	666	-30%	-20%
Net Kar	2,810	2,098	2,860	2,952	2,695	-9%	-4%

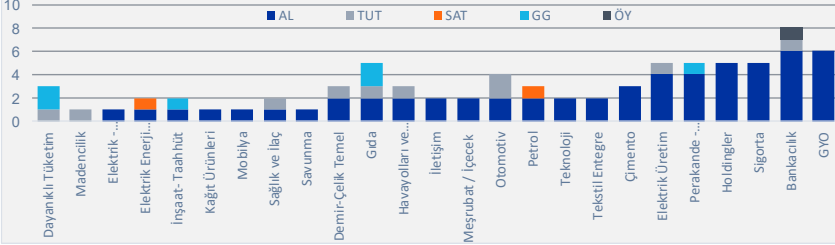
Bilanço (TL mn)	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
Krediler	216,815	234,731	254,854	268,621	282,372	5%	30%
<i>Tüketici</i>	0%	0%	0%	0%	0%	a.d.	a.d.
<i>Kredi kartları</i>	0%	0%	0%	0%	0%	a.d.	a.d.
<i>Ticari taksitli</i>	0%	0%	0%	0%	0%	a.d.	a.d.
<i>Diğer</i>	100%	100%	100%	100%	100%	0%	0%
Takipteki alacaklar	1,888	5,710	5,693	5,687	5,756	1%	205%
<i>Yeni girişler</i>	3	3,840	17	20	121	505%	4375%
<i>Tahsilatlar</i>	1,788	1,803	34	42	74	76%	-96%
<i>Silinen alacaklar</i>	0	(0)	0	0	0	a.d.	a.d.
Özel karşılıklar (-)	1,753	4,233	4,216	4,211	4,241	1%	142%
Menkul kıymetler	54,122	56,981	57,193	60,289	62,485	4%	15%
<i>Alım-satım ve satılmaya hazır</i>	28,191	29,601	28,809	30,091	30,865	3%	9%
<i>Vadesine kadar elde tutulacak</i>	25,931	27,380	28,384	30,198	31,620	5%	22%
Toplam varlıklar	305,480	326,657	346,391	369,463	398,471	8%	30%
Mevduat	0	0	0	0	0	n.m.	n.m.
İhraç edilen menkul kıymetler	58,825	60,594	51,555	56,051	71,157	27%	21%
Toptan fonlama	196,296	212,794	237,477	252,462	266,730	6%	36%
Özkaynaklar	42,705	45,651	46,371	50,251	52,914	5%	24%
Rasyo Analizi	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	Çeyreklik bazda	Yıllık bazda
Net faiz marjı, çeyreklik	6.38%	6.82%	5.01%	4.93%	6.19%	125bps	(19bps)
<i>Swap maliyetlerine göre düzeltilmiş</i>	5.66%	5.60%	4.60%	4.59%	4.43%	(16bps)	(122bps)
TP							
<i>Krediler</i>	36.37%	31.50%	25.46%	26.15%	26.79%	64bps	(958bps)
<i>Menkul kıymetler</i>	31.78%	30.53%	27.54%	28.33%	26.70%	(162bps)	(507bps)
YP							
<i>Krediler</i>	7.90%	7.83%	7.14%	7.47%	7.56%	9bps	(34bps)
<i>Menkul kıymetler</i>	8.17%	6.13%	7.09%	7.21%	7.68%	47bps	(49bps)
Faaliyet kar marjı (karşılıklar öncesi)	4.38%	5.32%	3.22%	3.27%	2.63%	(64bps)	(176bps)
Takipteki krediler oranı	0.87%	2.43%	2.23%	2.12%	2.04%	(8bps)	117bps
Takipteki kredi karşılık oranı	92.85%	74.14%	74.07%	74.05%	73.68%	(37bps)	(1,917bps)
Toplam risk karşılıkları	418%	186%	188%	202%	210%	797bps	(20,834bps)
Aşama III özel karşılık oranı	(28 bps)	472 bps	3 bps	0 bps	7 bps	7bps	36bps
Aşama I ve II özel karşılık oranı	(197 bps)	281 bps	7 bps	130 bps	86 bps	(44bps)	282bps
Net risk maliyeti	(368 bps)	632 bps	(59 bps)	42 bps	33 bps	(9bps)	401bps
Yıllıklandırılmış net takip oranı	(3.38%)	3.61%	(0.03%)	(0.03%)	0.07%	10bps	345bps
Yakın izleme altındaki krediler	0.82%	0.00%	0.00%	1.01%	1.03%	2bps	21bps
Yeniden yapılandırılmış krediler	6.05%	7.00%	6.27%	6.18%	6.15%	(3bps)	10bps
Net takipteki kredi stoku / Ana Sermaye (Tier I) (Texas oranı)	0.32%	3.31%	3.28%	3.01%	2.95%	(7bps)	262bps
Net takipteki kredi stoku + Grup II krediler / Ana Sermaye (Tier I)	4.6%	3.3%	3.3%	8.5%	8.6%	3bps	400bps
Gider-gelir oranı	20%	19%	27%	30%	29%	(97bps)	927bps
Ortalama varlıkların giderleri (%)	1.9%	2.1%	2.3%	2.4%	2.1%	(32bps)	17bps
Net ücret/komisyonların faaliyet giderlerine oranı	10%	7%	7%	9%	10%	25bps	(12bps)
Ortalama varlık getirisi	3.8%	2.7%	3.4%	3.3%	2.8%	(49bps)	(99bps)
Ortalama özkaynak getirisi	27.4%	19.0%	24.9%	24.4%	20.9%	(354bps)	(647bps)
Kaldıraç oranı	7.2 x	7.2 x	7.3 x	7.4 x	7.4 x	0.0 x	0.2 x
Ana sermaye yeterlilik oranı	24.07%	24.56%	17.76%	17.88%	18.30%	42bps	(577bps)
Toplam sermaye yeterlilik oranı	25.19%	25.69%	18.89%	19.02%	19.44%	42bps	(575bps)
Özel karşılık gideri / faaliyet karı oran	-5%	67%	1%	0%	2%	214bps	701bps
Kısa vadede faizin yeniden fiyatlanabilir kredilerin toplam krediler içindeki payı	7%	10%	8%	8%	6%	(189bps)	(28bps)

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

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 iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.