

Bankacılık

Analist: İsmail Oğuz PALUT
IPALUT@halkyatirim.com.tr

TSKB

2Ç26 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Pozitif

Çeyreklik bazda net kardaki artış ağırlıklı olarak güçlü iştirak gelirleri ve serbest karşılık çözümünden kaynaklandı. TSKB'nin 2Ç26 dönemine ilişkin solo net karı, çeyreklik bazda %3,2 artış kaydederken, yıllık bazda ise %12,7 oranında azalış kaydederek 2,95 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam hem piyasa beklentisinin, hem de kurum beklentimizin %2 üzerinde gerçekleşti. Öte yandan net karın 400 milyon TL'lik kısmı serbest karşılık çözülmesinden kaynaklanıyor. Serbest karşılık hariç net kar yaklaşık 2,55 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bununla birlikte, bankanın 400 milyon TL serbest karşılık stoku daha bulunuyor. Serbest karşılık çözülmesiyle birlikte güçlü iştirak gelirleri karlılıktaki temel destekleyici unsurlar oldu. İştirak gelirleri, çeyreklik ve yıllık bazda sırasıyla %157 ve %26 artış gösterdi. Öte yandan, ticari kar zarardaki %32,1'lik azalışa karşın, diğer faaliyet gelirlerindeki çeyreklik bazda görülen %68,3'lük artış da karı destekledi. Operasyonel giderler ilk çeyrekteki artışa yakın %12,5 artış gerçekleştirirken, halka arzların da etkisiyle, NÜK tarafında çeyreklik bazda %61,5 artış takip ediyoruz. Faiz gelirleri tarafında ise, önceki çeyrekte %11,3 azalış gösteren swap dahil edilmiş net faiz gelirleri bu çeyrekte %4,8 arttı. TÜFE varsayımının %28,7'ye çıkarılmasıyla birlikte TÜFE'ye endeksli tahvillerin getirisi çeyreklik bazda %27,2 artarken, TÜFE'ye endeksli tahvil geliri hariç net faiz geliri çeyreklik %1, yıllık kümülatif bazda %5 artış ile ılımlı bir performans kaydetti. Bununla birlikte, 1Ç26'da %4,2 olarak hesapladığımız swap dahil edilmiş NFM, bu dönemde %4,3 seviyesinde gerçekleşti. Net provizyon giderleri ise karlılıkta baskı yaratan unsurlar tarafında dikkat çekti. 1Ç26 döneminde 24 milyon TL seviyesinde olan ilgili gider, 2Ç26 döneminde 846 milyon TL'ye yükseldi.

Aktif kalitesi tarafında, bahsettiğimiz provizyon giderlerinde, 857 milyon TL'nin beklenen kredi zararları (aşama 2) kaynaklı olduğunu görüyoruz. Ancak, ilk çeyrekte %2,2 seviyesinde gerçekleşen TGA oranının bu çeyrekte %2,1 olarak gerçekleşmesi ve yatay seyreden %74 gibi güçlü aşama 3 karşılıkları seviyesiyle birlikte okuduğumuzda, bir risk oluşturduğunu düşünmüyoruz. 2Ç26'da provizyon giderleri yükselse de, aşama 2 ağırlıklı artışla birlikte, döviz ağırlıklı kredi portföyüne sahip olan TSKB'de, bu giderlerdeki artış döviz kurunun da karşılık tutarını artırmamasından kaynaklanıyor. Bankanın hesaplamalarına göre 70 bps olarak gerçekleşen net kredi riski maliyetinde 36 bps kur etkisinden kaynaklanıyor.

Yıl sonu beklentisi korunmasına karşın kredi büyümesi tarafında soğuma. İlk çeyrekte %5,5 olarak gerçekleşen dolar bazlı kredi büyümesinin bu çeyrekte %1,7 seviyesinde gerçekleştirdiğini izliyoruz. Tahminlerimizde %5 öngördüğümüz dolar bazlı kredi büyümesinin %1,7 olarak gerçekleşmesiyle bu çeyrekte kredi büyümesinde yavaşlama takip ediyoruz. Her ne kadar bu performans yıl sonu beklentileriyle uyumlu olsa da, ilk çeyrek sonundaki yukarı yönlü potansiyel beklentisinin ötelendiğini belirtebiliriz.

Özkaynak karlılığında güçlü duruş. 2Ç26'da özkaynak karlılığı %24,2 seviyesinde gerçekleşti. Bu açıdan TSKB sektöre göre güçlü kalırken, banka yıl sonu özkaynak karlılığı hedefiyle uyumlu seyrini sürdürüyor. Ayrıca, banka yıl sonu beklentilerinde revizyona gitmedi.

TSKB için hedef fiyatımızı 21,30 TL'den 17,17 TL'ye revize ederken, 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi koruyoruz. TSKB'nin açıklanan ikinci çeyrek finansallarının ardından, tahminlerimizde revizyona gidiyoruz. Bu revizyonda makro tahminlerimizdeki değişiklikleri modelimize yansıtmamız ve jeopolitik gelişmelerin EM piyasaları üzerindeki etkileri yer alırken, TSKB'nin yılın ikinci yarısında, sektörde pozitif ayrışmasını beklediğimizi belirtmek isteriz. Bankanın yıl sonunda 13,78 milyar TL net kar kaydedeceğini öngörüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 10,84 TL

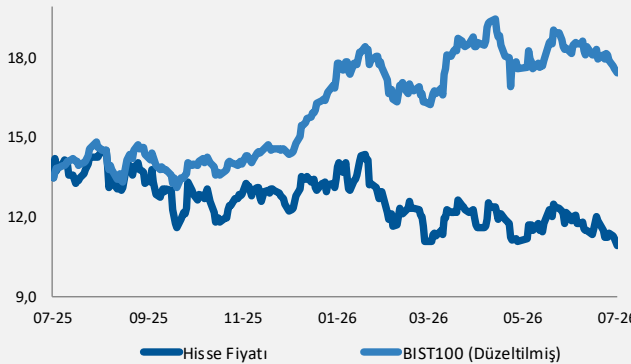
Hedef Fiyat: 17,17 TL

Getiri Potansiyeli: %58

Özet Veriler

Hisse Kodu	TSKB.IS
Cari Fiyat (TL)	10,84
52H En Yüksek (TL)	14,73
52H En Düşük (TL)	10,83
Piyasa Değeri (mn TL)	30.352
Piyasa Değeri (mn USD)	641
Halka Açıklık Oranı (%)	43,65
Konsensus HF (TL)	19,08
Konsensus Tavsiye	92.9% B / 7.1% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	5,6
HLV HBK (2026T)	4,92
Konsensus HBK (2026T)	3,96

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TSKB (solo, mn TL)	2Ç26	2Ç25	Yıllık Değ.	Çeyreksele Değ.	1Ç26	HL Y Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Faiz Gelirleri	10.002	8.816	13,5%	6,4%	9.404	-	-
Faiz Giderleri	5.840	4.909	19,0%	7,5%	5.435	-	-
Net Faiz Geliri	4.162	3.907	6,5%	4,8%	3.970	-	-
Ticari Kar/Zarar (Net)	-268	197	-236,0%	-106,3%	-130	-	-
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	204	91	124,2%	61,7%	126	-	-
Vergi Öncesi Kar/Zarar	3.910	4.496	-13,0%	4,3%	3.748	-	-
Net Kar/Zarar (Ana Ortaklık)	2.952	3.380	-12,7%	3,22%	2.860	2.897	2.895
Özsermaye Karlılığı	24,4%	36,3%	-1181 bps	-42 bps	24,9%	-	-
Aktif Karlılık	3,3%	4,9%	-165 bps	-10 bps	3,4%	-	-
Sermaye Yeterlilik Rasyosu	19%	24,12	-2393 bps	-1870 bps	18,89	-	-

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

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman
Makroekonomi, Havacılık, Demir-Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 45

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı
Bankacılık

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

Görkem 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 oluşturmaz, 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 racı 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, uğrılan/üçüncü şahıslar zararları 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, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.