

Beklentilere paralel sonuçlar

AL (önceki tavsiye: AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	10.84	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	18
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	30,352 / 642	Nominal / Görece Getiri– 12ay %	-16 / -36
Halka Açıklık Oranı	39	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TL mn)	260

Sadece Banka - TL milyon	2Ç26	2Ç25	Yıllık Δ	1Ç26	Çeyreklik Δ	YKY tahmin	Piyasa Beklentisi
Net Faiz Geliri	4,162	3,907	7%	3,970	5%	4,194	
Net Faiz Marjı	4.2%	5.6%	-1.4%	4.2%	0.0%	4.2%	
Net Kar	2,952	3,380	-13%	2,860	3%	2,898	2,868
Özkaynak Karlılığı	24.4%	36.3%	-11.8%	24.9%	-0.4%	24.2%	

	2025	2026T	2027T
PD / DD	0.8	0.5	0.4
F / K	3.1	2.6	2.1
Özkaynak Karlılığı	29%	23%	23%
Temettü Verimliliği	0.0%	4.9%	3.8%

Not: TMS 29 (enflasyon muhasebesi) uygulanmamış finansallar. Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

Sonuçlar

- TSKB'nin net karı 2Ç26'da 2.9 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (YKY ve piyasa beklentisi: 2.9 milyar TL). Net kar ikinci çeyrekte çeyreklik %3 artarken, yıllık %13 düşüş kaydetti. 2Ç26 özkaynak karlılığı %24 seviyesinde gerçekleşti (6A26: %25). Sonuçlar genel hatlarıyla beklentimize yakın gelişti. Banka ikinci çeyrekte beklentimize paralel 400 milyon TL serbest karşılık iptali gerçekleştirdi ve kalan serbest karşılığı 400 milyon TL seviyesine geriledi (özkaynaklarının %1'i). Çeyreğin olumsuz konusu ikinci aşama kredilerde artış kaynaklı toplam karşılık giderlerindeki belirgin yükseliş.
- 2026 hedefleri korundu. Bankanın özkaynak karlılığı hedefi orta %20'ler (YKYt: %23).**

Özet Görüşümüz

- TSKB'nin 2Ç26 net karı piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. **Sonuçları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz.** Banka için 2026 özkaynak karlılığı beklentimizi %23 olarak aşağı yönlü revize ettik ve 12 aylık hedef fiyatımız 18TL/hisse seviyesindedir (eski hedef fiyat 19TL) ve AL tavsiyemizi koruyoruz. TSKB 2026 tahminlerimize göre 0.5x PD/DD ve 2.6x F/K çarpanları ile işlem görmektedir.

Genel Değerlendirme

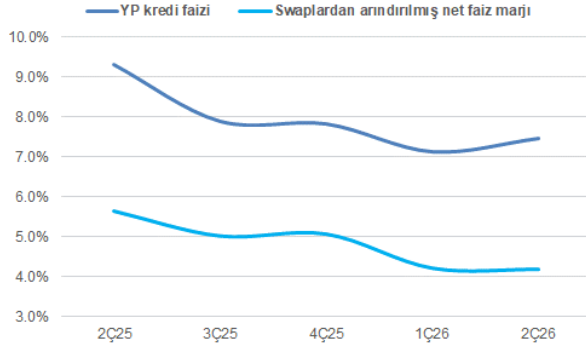
- Bankanın ikinci çeyrekte çeyreklik TL kredileri %7 daralırken, YP kredileri (\$ bazında) ise %1 artış gösterdi. TSKB'nin swaplardan arındırılmış net faiz marjı çeyreklik yatay gelişti.
- Komisyon gelirleri yıllık %124 artış gösterirken, faaliyet giderleri ise yıllık %36 artış gösterdi. Takipteki kredi oranı çeyreklik olarak 10 baz puan geriledi ve %2.1 seviyesinde gerçekleşti. 2.aşama kredilerin toplam krediler içindeki payı %7.3 seviyesine yükseldi (1Ç26: %6.4). Bankanın toplam serbest karşılık stoğu ise 400 milyon TL seviyesine geriledi (özkaynaklarının %1'i).
- TSKB'nin sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları %19 ve %13.9 seviyelerinde çeyreklik olarak yataya yakın gerçekleşti.

TSKB TI – TSKB - Açıklanan Finansallar (TL mn)

TSKB - Sadece Banka - (TL milyon)										
Kar & Zarar	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ	6A25	6A26	yıllık Δ
Net faiz geliri	3,907	4,490	5,105	3,970	4,162	5%	7%	7,475	8,132	9%
Net türev ve kur kar/zararı	74	-527	-460	-195	-278	42%	-474%	-110	-473	330%
Ticari kar&zarar	123	13	369	65	10	-85%	-92%	236	75	-68%
Arındırılmış net faiz geliri	4,104	3,976	5,015	3,840	3,894	1%	-5%	7,601	7,734	2%
Komisyon geliri	91	140	124	126	204	61%	124%	162	330	104%
Diğer gelirler	1,440	386	508	508	808	59%	-44%	2,182	1,316	-40%
İştirakler gelirleri	806	513	613	422	1,087	157%	35%	1,339	1,509	13%
Toplam gelirler	6,441	5,015	6,260	4,897	5,992	22%	-7%	11,284	10,889	-4%
Faaliyet Giderleri	901	808	978	1,088	1,225	13%	36%	1,582	2,313	46%
Karşılık gideri	1,044	566	2,538	60	858	1320%	-18%	1,266	918	-27%
Özel karşılıklar	150	29	2,499	17	0	-100%	-100%	150	17	-89%
Genel karşılıklar	823	538	16	41	856	1974%	4%	1,043	897	-14%
Diğer karşılıklar	71	-1	23	2	2	-18%	-97%	73	4	-95%
Vergi öncesi Kar	4,496	3,641	2,744	3,748	3,910	4%	-13%	8,437	7,658	-9%
Vergi gideri	1,116	831	646	888	958	8%	-14%	1,962	1,846	-6%
Net Kar	3,380	2,810	2,098	2,860	2,952	3%	-13%	6,475	5,812	-10%
Bilanço	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ			
Krediler	203,474	214,927	229,021	249,162	262,934	6%	29%			
TL	12,941	13,240	15,565	16,106	14,940	-7%	15%			
YP (\$)	4,842	4,905	5,115	5,378	5,447	1%	12%			
Takipteki Krediler	1,900	1,888	5,710	5,693	5,687	0%	199%			
Repo	19,898	15,724	6,033	30,681	16,135	-47%	-19%			
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	41,937	58,825	60,594	51,555	56,051	9%	34%			
Alınan krediler	164,188	168,807	194,629	197,755	226,240	14%	38%			
Özkaynaklar	39,439	42,705	45,651	46,371	50,251	8%	27%			
Toplam Varlıklar	286,855	305,480	326,657	346,391	369,463	7%	29%			
Marjlar	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ	6A25	6A26	yıllık Δ
Net faiz marjı	6.1%	6.5%	6.9%	5.0%	5.0%	-0.1%	-1.1%	6.2%	5.0%	-1.2%
Swaptardan arındırılmış net faiz marjı	5.6%	5.0%	5.1%	4.2%	4.2%	0.0%	-1.4%	5.6%	4.2%	-1.3%
TL kredi faizi	38.7%	36.4%	31.5%	25.5%	26.2%	0.7%	-12.5%	36.3%	25.8%	-10.5%
YP kredi faizi	9.3%	7.9%	7.8%	7.1%	7.5%	0.3%	-1.8%	9.0%	7.3%	-1.7%
TL menkul kıymet getirisi	33.4%	31.8%	30.5%	27.5%	28.3%	0.8%	-5.1%	31.6%	27.9%	-3.6%
YP menkul kıymet getirisi	6.5%	8.0%	6.0%	6.9%	7.2%	0.3%	0.6%	7.4%	7.0%	-0.4%
Aktif Kalitesi	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ	6A25	6A26	yıllık Δ
Takipteki Krediler Oranı	0.9%	0.9%	2.4%	2.2%	2.1%	-0.1%	1.2%			
Net Kredi Risk Maliyeti (baz puan)	-0.8%	1.1%	4.4%	-0.2%	1.2%	1.3%	1.9%	-0.5%	0.5%	0.9%
3.evre karşılık oranı	91%	93%	74%	74%	74%	0.0%	-17.3%			
Toplam karşılık oranı	391%	415%	186%	187%	202%	14.5%	-188.8%			
2.evre kredilerin payı	6.9%	6.9%	7.2%	6.4%	7.3%	0.9%	0.4%			
Karlılık ve Diğer	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ	6A25	6A26	yıllık Δ
Özkaynak karlılığı	36.3%	27.4%	19.0%	24.9%	24.4%	-0.4%	-11.8%	36.4%	24.7%	-11.8%
Aktif karlılığı	4.9%	3.8%	2.7%	3.4%	3.3%	-0.1%	-1.6%	5.0%	3.3%	-1.6%
Gider / Gelir	18%	13%	20%	18%	21%	3.0%	3.2%	7.4%	19.7%	12.3%
Kaldıraç oranı (x)	7.3	7.2	7.2	7.5	7.4	-0.1	0.1			
Sermaye yeterlilik oranı	20.3%	20.5%	20.3%	18.9%	19.0%	0.1%	-1.3%			
Çekirdek Sermaye oranı	13.8%	13.8%	13.7%	13.7%	13.9%	0.2%	0.1%			
Kaynak: YKY Araştırma, Banka										

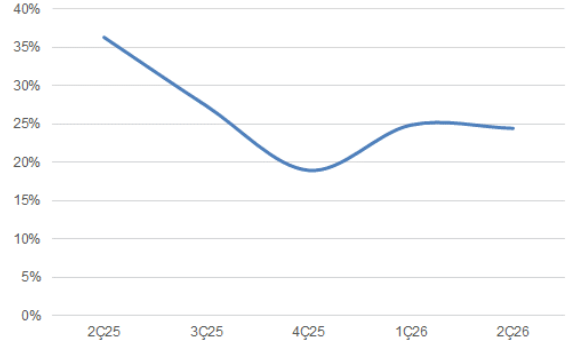
EK: Göstergeler

Çeyreklik Marjlar



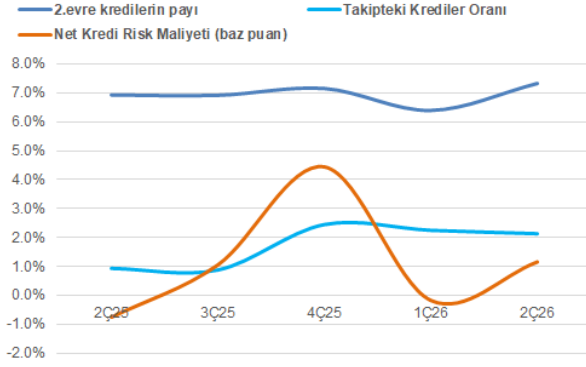
Kaynak: YKY Araştırma

Özkaynak Karlılığı



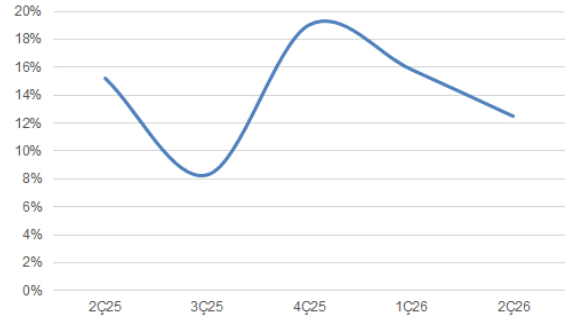
Kaynak: YKY Araştırma

Aktif Kalitesi



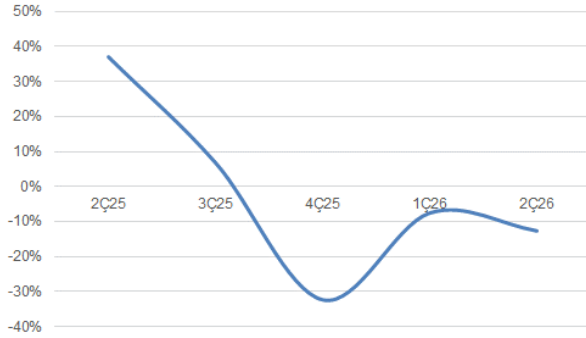
Kaynak: YKY Araştırma

YP Kredi Gelişimi - \$ bazında (yıllık)



Kaynak: YKY Araştırma

Çeyreklik Net Kar (yıllık)



Kaynak: YKY Araştırma

Çarpanlar & Göstergeler

	2025	2026T	2027T
PD / DD	0.8	0.5	0.4
F / K	3.1	2.6	2.1
Özkaynak Karlılığı	29%	23%	23%
Temettü Verimliliği	0.0%	4.9%	3.8%

Kaynak: YKY Araştırma

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 içinde 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. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.