

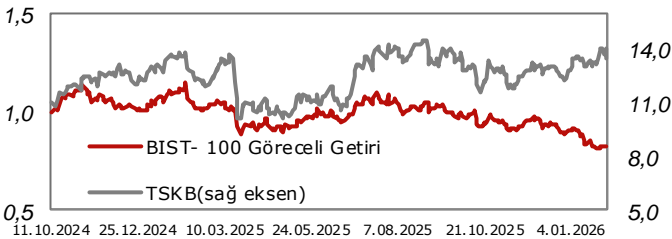
TSKB 4Ç2025 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

İLHAMİ TAYMAZ itaymaz@ziraatyatirim.com.tr

"TSKB'nin 4Ç2025'teki Net Dönem Karı 2,1 Milyar TL ile Beklentilere Yakın Gerçekleşti..."**Öneri : "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 22,50TL**

Reuters/Bloomberg	TSKB.IS /TSKB.TI		
Sektör	Bankalar		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	13,53 TL	0,3 USD	
BİST 100	13.891 TL	320 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	43,41		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	10,09 TL	14,53 TL	
Hisse Adedi (mn)	2.800		
Piyasa Değeri (mn TL)	37.884 TL		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	41,2%		
Halka Açıklık	39,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	21,6%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	78,5%		
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıl
TSKB	5,4%	6,3%	-2,2%
BİST-100	20,8%	27,3%	41,6%
BİST-100 Göreceli	-12,8%	-16,5%	-30,9%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL(son 3 ay)	436		
(mn TL)	3Ç2025	4Ç2025	% Değ.
Aktifler	305.480	326.657	6,9%
Krediler	216.815	234.731	8,3%
Alınan Krediler	168.143	193.618	15,2%
Özsermaye	42.705	45.651	6,9%
Net Faiz Geliri	4.490	5.105	13,7%
Net Kar / Zarar	2.810	2.098	-25,4%
	F/K	PD/DD	
TSKB	3,33	0,83	
BİST-Banka	7,25	1,38	
BİST-100	16,09	1,62	
MSCI Gelişmekte Olan Ülke Bankaları	10,57	1,28	
Ortaklık Yapısı (ilk 2)	Pay Oranı		
İş Bankası	47,7%		
Diğer	43,9%		

HİSSE PERFORMANSI

*04.02.2026 verileri kullanılmıştır.

TSKB'nin 4Ç2025'teki net dönem karı önceki çeyreğe göre %25 düşüş göstermiş ve 2.098mn TL olarak gerçekleşmiştir. Piyasanın kar beklentisi 2.023mn TL idi. Son çeyrek karı sonrasında 2025'teki net dönem karı 11,4 milyar TL ile yıllık bazda %12 oranında yükselmiştir.

Banka'nın net faiz gelirleri çeyreksel bazda %14 oranında artarak 5,1 milyar TL'ye yükselmiştir. TÜFE endeksi tahvillerden elde edilen gelir ise %32 oranında artmış ve 844mn TL olarak gerçekleşmiştir. Ücret ve komisyon gelirlerinde düşüş görülürken, diğer faaliyet gelirlerinin %32 oranında artarak 508mn TL'ye çıkması, iştirak gelirlerindeki artış ve ticari zararın düşmesi karı kısmen desteklemiştir. Öte yandan, operasyonel giderler %21 oranında artarak 978mn TL'ye yükselirken, karı en fazla 2,5 milyar TL'lik karşılık giderleri (Önceki: 566mn TL) baskılamıştır. Banka son çeyrekte 200mn TL serbest karşılık iptali yaparken, 646mn TL vergi gideri yazılmıştır.

TSKB'nin 4Ç2025'te özsermaye karlılığı çeyreksel bazda 840bp gerileyerek %19'a, aktif karlılığı ise 110 baz puan azalarak %2,7'ye inmiştir. Net faiz marjında hafif genişleme gözlenmiştir. Takipteki kredi oranı, bu çeyrekte takibe giren yüksek miktarlı yeni kredi etkisiyle %0,87'den %2,43'e yükselmiştir. Sermaye yeterlilik oranı (SYR) ise 50bp artışla %25,69'a çıkmıştır.

YP krediler Dolar bazında orta tek haneye yakın oranında artarak 5,1 milyar USD'ye yükselmiş ve yılbaşından itibaren kurdan arındırılmış kredi büyümesi %11,2'e ulaşmıştır.

TSKB, 2026 yılı için düşük çift haneli kredi büyümesi, yaklaşık %25 özsermaye karlılığı ve %4,5 net faiz marjı beklemektedir. Banka, ortalama enflasyondan yüksek faaliyet giderleri ve %2,5 civarında takipteki kredi oranı öngörürken, net ücret ve komisyon gelirlerinin %50'den fazla artmasını tahmin etmektedir.

TSKB hedef hisse fiyatını, makro parametrelerde yaptığımız revizyonlar, tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü güncellemeler ile piyasa çarpanlarında yaptığımız değişikliklere bağlı olarak 17,96TL'den **22,50TL**'ye yükseltiyoruz. TSKB için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

**2026 yılı özkaynak karlılığı
beklentimiz %25,2...**

2025 yılı gerçekleştirmelerinin ardından TSKB ile ilgili tahminlerimizde güncellemelerde bulunuyoruz. Buna göre Banka için 2026 yılı net kar tahminimiz 12.967mn TL'dir. Özsermaye karlılığı beklentimiz ise %25,2 şeklindedir.

Özet Finansallar (mn TL)	2025	2026T	2027T
Aktif	326.657	418.541	498.064
Krediler	234.731	304.320	362.304
Net Kar	11.383	12.967	15.953
Özsermaye karlılığı	29,1%	25,2%	24,6%
Aktif Karlılık	4,1%	3,5%	3,5%

Kaynak: Ziraat Yatırım, TSKB T: Tahmin

**TSKB için önerimiz "AL"
yönünde...**

TSKB'nin hedef hisse fiyatını, beklentilerimizdeki değişikliklere bağlı olarak 17,96TL'den **22,50TL'ye** yükseltiyoruz. TSKB için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Gordon Büyüme Modeli	(%5,0 Büyüme)	59.580
*Benzer Şirket Karşılaştırması	(2026T F/K: 9,55x) (2026T PD/DD: 1,12x)	93.902
Hedef Piyasa Değeri	(%90 Gordon Büyüme Modeli + %10 Benzer Şirketler)	63.012
Hedef Hisse Fiyatı		22,50 TL
TSKB Hisse Fiyatı**		13,53 TL
İskonto Oranı		39,9%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi **04.02.2024 kapanışı itibariyle

TSKB Solo Bilanço (mn TL)	4Ç2024	2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	2025	4Ç25-3Ç25 Değ.	4Ç25-4Ç24 Değ.
Nakit ve Nakit Benzerleri	12.476	12.476	11.601	19.143	23.431	23.953	23.953	2,2%	92,0%
Krediler	166.000	166.000	189.780	205.374	216.815	234.731	234.731	8,3%	41,4%
TL	14.384	14.384	14.461	12.941	13.240	15.565	15.565	17,6%	8,2%
YP	151.616	151.616	175.318	192.433	203.575	219.166	219.166	7,7%	44,6%
YP (USD)	4.304	4.304	4.642	4.842	4.906	5.113	5.113	4,2%	18,8%
Takipteki Krediler	3.673	3.673	3.244	1.900	1.888	5.710	5.710	202,4%	55,5%
<i>Takibe Dönüşen Yeni Kredi</i>	2	267	0	2	0	3.838	3.840	a.d	a.d
<i>Aktiften silinen</i>	0	0	0	0	0	0	0	a.d	a.d
<i>Tahsilat</i>	74	534	429	1.346	12	15	1.803	25,5%	-79,2%
Özel Karşılıklar	3.215	3.215	2.930	1.735	1.753	4.233	4.233	141,5%	31,7%
Menkul Kıymetler	42.573	42.573	50.076	51.448	54.122	56.981	56.981	5,3%	33,8%
Toplam Aktifler	231.260	231.260	259.813	286.855	305.480	326.657	326.657	6,9%	41,3%
Mevduat	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Alınan Krediler	124.001	124.001	149.554	163.425	168.143	193.618	193.618	15,2%	56,1%
Para Piyasalarına Borçlar	3.281	3.281	16.268	19.898	15.724	6.033	6.033	-61,6%	83,9%
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	51.562	51.562	39.906	41.937	58.825	60.594	60.594	3,0%	17,5%
Özsermaye	32.479	32.479	35.150	39.439	42.705	45.651	45.651	6,9%	40,6%
<i>Ödenmiş Sermaye</i>	2.800	2.800	2.800	2.800	2.800	2.800	2.800	0,0%	0,0%
Toplam Pasif	231.260	231.260	259.813	286.855	305.480	326.657	326.657	6,9%	41,3%
TSKB Solo Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç2024	2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	3Ç2025	2025	4Ç25-3Ç25 Değ.	4Ç25-4Ç24 Değ.
Net Faiz Gelirleri	4.008	15.105	3.569	3.907	4.490	5.105	17.070	13,7%	27,4%
Ücret ve Komisyon Gelirleri	101	514	71	91	140	124	426	-11,1%	22,9%
Temettü Gelirleri	0	7	5	5	0	0	10	-	-
Menkul Kıymet Alım-Satım Gel.	-354	-2.075	-71	198	-514	-91	-478	-82,3%	-74,4%
Diğer Faliyet Gelirleri	344	888	742	1.440	386	508	3.077	31,6%	47,7%
Kredi Değer Düşüş Karşılık Gid.	248	894	222	1.044	566	2.538	4.370	348,4%	923,7%
Operasyonel Giderler	632	2.147	681	901	808	978	3.368	21,1%	54,8%
<i>Personel Giderleri</i>	471	1.523	519	668	609	691	2.487	13,5%	46,6%
<i>Diğer Operasyonel Giderler</i>	160	624	162	233	199	287	881	44,1%	78,9%
Özkaynak Yöntemi Kar / Zarar	1.017	2.280	528	801	513	613	2.454	19,5%	-39,8%
Vergi Karşılığı	1.138	3.544	846	1.116	831	646	3.439	-22,2%	-43,2%
Net Kar ve Zarar	3.099	10.135	3.095	3.380	2.810	2.098	11.383	-25,4%	-32%
Ortalama Özkaynak Karlılığı	40,2%	37,6%	36,6%	36,3%	27,4%	19,0%	29,1%	-840bp	-2120bp
Ortalama Aktif Karlılığı	5,5%	5,0%	5,0%	4,9%	3,8%	2,7%	4,1%	-110bp	-280bp
Net Faiz Marjı	7,34%	7,66%	6,04%	5,93%	6,30%	6,70%	6,36%	47bp	-22bp
Takipteki Krediler Oranı	2,21%	2,21%	1,71%	0,93%	0,87%	2,43%	2,43%	156bp	22bp
Sermaye Yeterlilik Oranı	26,86%	26,86%	22,59%	24,12%	25,19%	25,69%	25,69%	50bp	-117bp
Takipteki Kr. Karşılık Oranı	87,5%	87,5%	90,3%	91,3%	92,9%	74,1%	74,1%	-1870bp	-1340bp
Kredi/(Alınan Kr. ve İhraç Ed. Men. Kıy	94,6%	94,6%	100,2%	100,0%	95,5%	92,3%	92,3%	-320bp	-230bp
Özkaynak/Top. Aktifler	14,0%	14,0%	13,5%	13,7%	14,0%	14,0%	14,0%	-	-
Alınan Krediler/Top. Pasifler	53,6%	53,6%	57,6%	57,0%	55,0%	59,3%	59,3%	430bp	570bp
Gider / Gelir	15,4%	14,9%	15,8%	16,0%	17,9%	17,3%	16,8%	-60bp	190bp

Kaynak: TSKB, Ziraat Yatırım

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan 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. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. **Araştırma Bölümü**

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş.