

TSKB

Beklentilere Paralel Kar, 2026
Beklentileri Korundu

Mücahid Yıldırım

Analist

myildirim@sekeryatirim.com

+90 (212) 334 3333 (150)

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, 2Ç26 solo finansal sonuçlarında 2.952 milyon TL net kar açıkladı (Ç/Ç +%3,2, Y/Y +%12,7). Açıklanan net kar bizim ve piyasa medyan beklentisinin paralelinde gerçekleşti. Bankanın çeyreklik özkaynak karlılığı %24,4, aktif karlılığı %3,3 oldu.

Bankanın net faiz geliri çeyreklik bazda %4,8 artışla 4.162 mn TL'ye yükselirken, swap maliyetleri %4,2 gerileyerek 618 mn TL'ye indi. Bu doğrultuda swap dahil net faiz geliri %6,6 artışla 3.544 mn TL olarak gerçekleşti. Swap dahil net faiz marjı çeyreklik bazda yatay seyrederek %4,10 seviyesinde kaldı. Marj kompozisyonunda; YP kredi getirisi 36 bp artışla %7,47'ye yükseldi. Buna karşılık borçlanma maliyeti yalnızca 5 bp artışla %7,70'e çıktı. Mevduat tabanı olmayan fonlama yapısı, TL mevduat maliyetindeki sert artıştan bankayı korudu. TÜFE endeksli menkul kıymet gelirleri %27,2 artışla 809 mn TL'ye yükseldi ve marjın korunmasında önemli destek oldu.

Komisyon performansı çeyreğin en güçlü yanı oldu. Net ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik %61,5, yıllık %124,3 artışla 204 mn TL'ye ulaştı. Yılın ilk 6 ayında yıllık artış %104 ile >%50'lik banka beklentisinin oldukça üzerinde gerçekleşti. Faaliyet giderleri %12,5 artışla 1.225 mn TL'ye yükseldi (personel +%10,8; yıllık +%36,0). Temettü gelirleri mevsimsel etkiyle %157 artışla 1.087 mn TL'ye çıkarken, ticari kâr %32,1 gerileyerek 350 mn TL'ye indi.

Aktif kalitesinde tarafında; takipteki kredi oranı 11 bp iyileşerek %2,12'ye geriledi; buna karşılık 2. Aşama kredilerin payı %6,27'den %7,19'a yükseldi (bakiye 15,97 mlr TL'den 19,31 mlr TL'ye). 3. Aşama karşılık oranı %74,0'te yatay kalırken, 2. Aşama karşılık oranı %32,3'ten %31,1'e geriledi. Net kredi riski maliyeti çeyrekte 121 bp olarak gerçekleşti.

Banka, 2026 yıl sonu beklentilerinin tamamını korudu; swap dahil net faiz marjı %4,5, özkaynak karlılığı %25, kurdan arındırılmış kredi büyümesi düşük çift hane, ücret ve komisyon geliri artışı >%50, faaliyet giderleri artışı ortalama enflasyon üzeri, kur etkisi hariç net kredi riski maliyeti 50bp ve takipteki kredi oranı %2,5.

Açıklanan 2Ç26 finansallarını, beklentilere paralel gelen net kar çerçevesinde “Nötr” olarak değerlendiriyoruz. Mevcutta bulunan 20,06 TL olan hedef pay fiyatımızı yaptığımız revizyonlar doğrultusunda 18,00 TL'ye güncelliyoruz. **Hedef fiyatımız, mevcut seviyelere göre %66 yükseliş potansiyeline işaret etmekte olup, “AL” tavsiyemizi koruyoruz.** Hisse 2026T 2,4x F/K ve 0,56x F/DD çarpanlarıyla ve %24,9 özkaynak getirisiyle işlem görmektedir.

Tavsiye	AL
Hedef fiyat (TL)	18,00
Artış potansiyeli (%)	66%
Önceki Tavsiye	AL
Önceki hedef fiyat (TL)	20,06

	TL	US\$
Fiyat	10,84	0,23
BİST 100	13.502	285
US\$ (MB Alış):	47,31	
52 Hafta Yüksek:	14,05	0,34
52 Hafta Düşük:	10,58	0,23
Bloomberg Kodu:	TSKB.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	2.800
---------------------------	-------

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	30.352	642
Halka Açık PD:	11.837	250
Ortalama İşlem Hacmi:	347	191

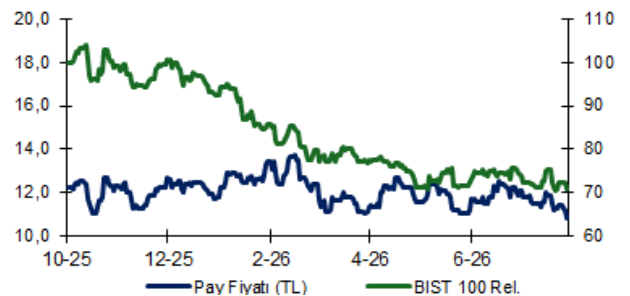
Beklenti (TL mn)	Açıklanan	Şeker	Fark	Piyasa	Fark
Net kar	2.952	2.874	2,7%	2.898	1,9%

2Ç26	1Ç26	2Ç26 Çeyrek	2Ç25	Yıllık
Net kar (TL mn)	2.860	2.952 3%	3.380	-13%

Tahminler (TL mn)	2023A	2024A	2025A	2026T	2027T
Net Kar	7.041	10.135	11.383	12.407	14.382
Özkaynak	21.412	32.479	45.651	53.744	67.632

Değerleme	2023A	2024A	2025A	2026T	2027T
F/K (x)	2,6	3,4	2,7	2,4	2,1
F/DD (x)	0,86	1,05	0,66	0,56	0,45
Aktif Getirisi	5,0%	4,9%	4,0%	3,3%	3,0%
Özkaynak Getirisi	41,2%	38,1%	29,1%	24,9%	23,0%

Getiri (%)	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri:	-10,0	-7,7	-18,3	-16,0	-8,0
US\$ Getiri:	-11,6	-12,3	-25,2	-28,1	-16,6
BİST 100 Relatif Getiri:	-5,5	-2,2	-16,3	-34,7	-23,3



Tablo 1: Özet Bilanço

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	6A25	3A26	6A26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Menkul Kıymetler Portföyü	51.448	57.193	60.521	5,8%	17,6%	6,2%
Krediler	205.374	254.854	268.621	5,4%	30,8%	14,4%
Toplam Aktifler	286.855	346.391	369.463	6,7%	28,8%	13,1%
Bankalardan ve bankalar arası borçlar	238.455	293.519	312.951	6,6%	31,2%	14,0%
TL	17.286	16.531	16.192	-2,1%	-6,3%	310,7%
YP	221.169	276.988	296.759	7,1%	34,2%	9,6%
YP (\$)	5.565	6.241	6.374	2,1%	14,5%	1,0%
Özkaynaklar	39.439	46.371	50.251	8,4%	27,4%	10,1%
Toplam Yükümlülükler	286.855	346.391	369.463	6,7%	28,8%	13,1%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Özet Gelir Tablosu

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	Haziran 25	Haziran 26	Yıllık %
Net Faiz Geliri (Swap dahil)	3.612	3.325	3.544	6,6%	-1,9%	6.740	6.869	1,9%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	91	126	204	61,5%	124,3%	162	330	103,7%
İştirak Gelirleri	801	422	1.087	157,3%	35,6%	1.329	1.509	13,5%
Ticari Kar/Zarar (Net)	493	515	350	-32,1%	-29,0%	861	865	0,4%
Diğer Faaliyet Gelirleri (Net)	1.440	474	842	77,6%	-41,5%	2.182	1.316	-39,7%
Karşılık Giderleri (Net)	-444	29	845	2855,5%	-290,2%	-513	874	a.d.
Faaliyet Giderleri	901	1.088	1.225	12,5%	36,0%	1.582	2.313	46,2%
Vergi Öncesi Kar	4.496	3.748	3.910	4,3%	-13,0%	8.437	7.658	-9,2%
Vergi	1.116	888	958	8,0%	-14,1%	1.962	1.846	-5,9%
Net Kar	3.380	2.860	2.952	3%	-13%	6.475	5.812	-10%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 3: Bilanço Rasyoları

Aktif Kalitesi	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Takipteki Kredi Oranı	1,7%	2,3%	2,1%	-0,2%	0,5%	-0,2%
Net Kredi Riski Maliyeti	-0,26%	4,34%	0,04%	-4,3%	0,3%	-4,3%
Net Kredi Riski Maliyeti (Kümüle)	-0,55%	-0,31%	0,04%	0,4%	0,6%	0,4%
Aşama 1 Krediler/Toplam Krediler	92,1%	90,6%	91,5%	0,9%	-0,6%	0,9%
Aşama 2 Krediler/Toplam Krediler	6,2%	7,0%	6,3%	-0,7%	0,0%	-0,7%
Toplam Karşılık/Takipteki Kredi Oranı	245,5%	185,9%	187,5%	1,6%	-57,9%	1,6%
Sermaye Yeterlilik ve Kaldıraç Oranı	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Çekirdek Sermaye Yeterliliği Oranı	16,2%	19,1%	13,7%	-5,4%	-2,4%	-5,4%
Ana Sermaye Yeterliliği Oranı	21,5%	24,6%	17,8%	-6,8%	-3,7%	-6,8%
Sermaye Yeterliliği Oranı	22,6%	25,69%	18,9%	-6,8%	-3,7%	-6,8%
Kaldıraç	7,4	7,2	7,5	0,31	0,08	31,4%
Kredi Kırımları	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
TL Krediler/Krediler	6,1%	6,6%	6,3%	-0,3%	0,2%	-0,3%
YP Krediler/Krediler	93,9%	93,4%	93,7%	0,3%	-0,2%	0,3%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 4: Karlılık Rasyoları (Çeyreklik)

	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Aktif Karlılığı	5,0%	2,7%	3,4%	0,74%	-1,64%	0,74%
Özkaynak Karlılığı	36,6%	19,0%	24,9%	5,87%	-11,74%	5,87%
Net Faiz Marjı (Swap dahil)	5,4%	4,9%	4,1%	-0,84%	-1,27%	-0,84%
Karlılık Rasyoları (Kümüle)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Aktif Karlılığı	5,0%	4,0%	3,4%	-0,64%	-1,64%	-0,64%
Özkaynak Karlılığı	36,6%	29,1%	24,9%	-4,26%	-11,74%	-4,26%
Net Faiz Marjı (Swap dahil)	5,4%	5,2%	4,1%	-1,09%	-1,27%	-1,09%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

**UYARI NOTU:**

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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenirliliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com