30 Ekim 2026

TSKB

Swap maliyeti marjı sınırladı, kâr beklentilerin üzerinde

Mücahid Yıldırım
Analist
myildirim@sekeryatirim.com
+90 (212) 334 3333 (150)

TSKB 3Ç26'da 2,70 mlr TL solo net kâr açıkladı; kâr çeyreklik %9 gerilese de hem bizim (2,51 mlr TL) hem de piyasanın (2,57 mlr TL) beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Çeyreklik düşüş, 2Ç26'da yüksek gelen iştirak gelirlerinin 1,09 mlr TL'den 0,77 mlr TL'ye gerilemesinden kaynaklandı. 9A26 net kârı yıllık %8 düşüşle 8,51 mlr TL'ye geriledi; ortalama özkaynak kârlılığı %23,2 oldu.

Swap dahil net faiz geliri çeyreklik %3 artışla 3,65 mlr TL oldu. Banka verilerine göre TÜFE'ye endeksli menkul ve swap hariç net faiz geliri çeyreklik %39 artarken, artan likiditeyle swap kullanımının yükselmesi sonucu swap maliyeti yaklaşık üç katına çıkarak 1,96 mlr TL'ye ulaştı. TÜFE'ye endeksli menkul geliri ise 0,79 mlr TL ile yatay kaldı. Swap dahil çeyreklik net faiz marjı %4,1'den %3,9'a geriledi.

Net ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik %4 gerilese de 9A26'da yıllık %74 arttı; artışta halka arz ve fon yatırımlarına bağlı komisyonlar etkili oldu. Ticari kâr ise belirgin şekilde düştü. Diğer gelirlerde 2Ç26'da olduğu gibi 0,40 mlr TL serbest karşılık iptali yer aldı. Faaliyet giderleri çeyreklik %7 azaldı; 9A26 gider artışı yıllık %45 oldu.

Karşılık giderleri çeyreklik %25 azalarak 0,64 mlr TL oldu. Net kredi riski maliyeti 3Ç26'da %0,9, 9A26'da %0,75 seviyesinde bulunuyor (banka tanımıyla, kur etkisi hariç 9A26: 33 baz puan). Takipteki krediler oranı %2,0 ile yatay seyrederken toplam karşılık oranı %4,3, 2. Aşama kredilerin payı %7,2 oldu.

Krediler kurdan arındırılmış olarak yılbaşından bu yana %8,1 büyüdü; büyümede 1,8 mlr ABD$ tutarındaki uzun vadeli kredi kullandırımları belirleyici oldu. Sermaye yeterlilik oranı %19,4, çekirdek sermaye oranı %14,2 ile güçlü seyrediyor.

TSKB 2026 beklentilerini korurken yılın ilk dokuz ayında kredi büyümesi, net faiz marjı, özkaynak kârlılığı ve kredi riski maliyeti banka beklentileriyle uyumlu seyrediyor. Akbank'ta olduğu gibi TSKB için de değerleme yöntemimizi artık gelir (RI) modeline geçiriyoruz. Yaptığımız revizyonlar sonrasında 12 aylık hedef fiyatımızı 18,00 TL'den 19,84 TL'ye yükseltiyor, %122,9 getiri potansiyeli ile "AL" tavsiyemizi koruyoruz. Hisse 2026T için 2,1x F/K ve 0,44x F/DD ile işlem görüyor.

Tavsiye	**AL**
Hedef fiyat (TL)	**19,84**
Artış potansiyeli (%)	**%122,9**
Önceki Tavsiye	AL
Önceki hedef fiyat (TL)	18,00

	TL	US$
Fiyat	8,90	0,18
BİST 100	11.165	225
US$ (MB Alış):	49,70	
52 Hafta Yüksek:	13,85	0,32
52 Hafta Düşük:	8,16	0,16
Bloomberg Kodu:	TSKB.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	2.800

	(TL Mn)	(US$ Mn)
Piyasa Değeri:	24.920	501
Halka Açık PD:	9.719	196
Ortalama İşlem Hacmi:	316	205

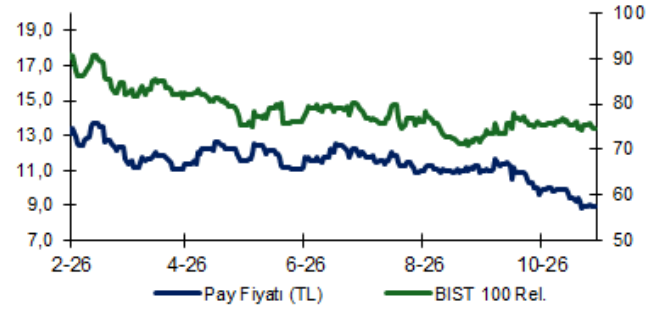
Beklenti (TL mn)	**Açıklanan**	**Şeker**	**Fark**	**Piyasa**	**Fark**
Net kar	2.695	2.510	%7,4	2.567	%5,0

3Ç26	**2Ç26**	**3Ç26**	**Çeyrek**	**3Ç25**	**Yıllık**
Net kar (TL mn)	2.952	2.695	%-8,7	2.810	%-4,1

Tahminler (TL mn)	**2023A**	**2024A**	**2025A**	**2026T**	**2027T**
Net Kar	7.041	10.135	11.383	11.954	17.595
Özkaynak	21.412	32.479	45.651	56.361	70.967

Değerleme	**2023A**	**2024A**	**2025A**	**2026T**	**2027T**
F/K (x)	2,6	3,4	2,2	2,1	1,4
F/DD (x)	0,86	1,05	0,55	0,44	0,35
Aktif Getirisi	%5,0	%4,9	%4,0	%3,2	%3,6
Özkaynak Getirisi	%41,2	%38,1	%29,1	%23,8	%28,2

Getiri (%)	**S1A**	**S3A**	**S6A**	**S1Y**	**YB**
TL Getiri:	-11,4	-20,5	-25,7	-27,7	-24,5
US$ Getiri:	-13,0	-24,4	-32,8	-39,1	-34,9
BİST 100 Relatif Getiri:	-0,0	-2,5	-4,7	-29,6	-23,8



Tablo 1: Özet Bilanço

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	9A25	6A26	9A26	Çeyreklik %	Yıllık %	YBB %
Menkul Kıymetler Portföyü	54.122	60.521	62.735	%3,7	%15,9	%10,1
Krediler	216.815	268.621	282.372	%5,1	%30,2	%20,3
Toplam Aktifler	**305.480**	**369.463**	**398.471**	**%7,9**	**%30,4**	**%22,0**
Bankalardan ve bankalar arası borçlar	255.993	312.951	338.531	%8,2	%32,2	%23,3
TL	13.656	16.192	16.950	%4,7	%24,1	a.d.
YP	242.338	296.759	321.581	%8,4	%32,7	%18,8
YP ($)	5.840	6.374	6.575	%3,1	%12,6	%4,1
Özkaynaklar	42.705	50.251	52.914	%5,3	%23,9	%15,9
Toplam Yükümlülükler	**305.480**	**369.463**	**398.471**	**%7,9**	**%30,4**	**%22,0**

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Özet Gelir Tablosu

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	Eylül 25	Eylül 26	Yıllık %
Net Faiz Geliri (Swap dahil)	3.484	3.544	3.648	%2,9	%4,7	10.224	10.517	%2,9
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	140	204	195	%-4,3	%39,3	302	525	%73,9
İştirak Gelirleri	513	1.087	768	%-29,3	%49,8	1.842	2.277	%23,6
Ticari Kar/Zarar (Net)	492	350	105	%-70,0	%-78,7	1.354	970	%-28,3
Diğer Faaliyet Gelirleri (Net)	386	800	430	%-46,2	%11,3	2.569	1.704	%-33,7
Karşılık Giderleri (Net)	554	851	642	%-24,6	%15,8	42	1.522	a.d.
Faaliyet Giderleri	808	1.225	1.142	%-6,7	%41,3	2.390	3.455	%44,6
Vergi Öncesi Kar	3.641	3.910	3.361	%-14,0	%-7,7	12.078	11.019	%-8,8
Vergi	831	958	666	%-30,5	%-19,8	2.793	2.512	%-10,1
Net Kar	**2.810**	**2.952**	**2.695**	**%-8,7**	**%-4,1**	**9.285**	**8.507**	**%-8,4**

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 3: Bilanço Rasyoları

Aktif Kalitesi	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YBB %
Takipteki Kredi Oranı	%0,8	%2,0	%2,0	%-0,1	%1,1	%-0,4
Net Kredi Riski Maliyeti	%0,09	%1,25	%0,89	%-0,4	%0,8	%-3,5
Net Kredi Riski Maliyeti (Kümüle)	%0,03	%0,66	%0,75	%0,1	%0,7	%-0,2
Aşama 1 Krediler/Toplam Krediler	%92,3	%90,7	%90,8	%0,1	%-1,5	%0,2
Aşama 2 Krediler/Toplam Krediler	%6,9	%7,2	%7,2	%-0,0	%0,3	%0,2
Toplam Karşılık/Takipteki Kredi Oranı	%418,4	%202,1	%210,0	%8,0	%-208,3	%24,2
Toplam Karşılık/Brüt Krediler	%3,6	%4,3	%4,3	%0,0	%0,6	%-0,2
Sermaye Yeterlilik ve Kaldıraç Oranı	**3Ç25**	**2Ç26**	**3Ç26**	**Çeyreklik %**	**Yıllık %**	**YBB %**
Çekirdek Sermaye Yeterliliği Oranı	%18,6	%13,9	%14,2	%0,3	a.d.	a.d.
Ana Sermaye Yeterliliği Oranı	%24,1	%17,9	%18,3	%0,4	a.d.	a.d.
Sermaye Yeterliliği Oranı	%25,2	%19,0	%19,4	%0,4	a.d.	a.d.
Kaldıraç	7,2	7,4	7,5	0,18	0,38	0,38
Kredi Kırılımları	**3Ç25**	**2Ç26**	**3Ç26**	**Çeyreklik %**	**Yıllık %**	**YBB %**
TL Krediler/Krediler	%5,3	%5,6	%5,8	%0,3	%0,6	%-0,8
YP Krediler/Krediler	%94,7	%94,4	%94,2	%-0,3	%-0,6	%0,8

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Not: 2025 sermaye oranları BDDK'nın 19.12.2024 tarihli kararı kapsamındaki esneklikler dahildir; yıllık ve YBB değişimler aynı bazda değildir.

Tablo 4: Karlılık Rasyoları (Çeyreklik)	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YBB %
Aktif Karlılığı	%3,8	%3,3	%2,8	%-0,5	%-1,0	%0,2
Özkaynak Karlılığı	%27,4	%24,4	%20,9	%-3,5	%-6,5	%1,9
Net Faiz Marjı (Swap dahil)	%4,9	%4,1	%3,9	%-0,2	%-1,0	%-1,0
Karlılık Rasyoları (Kümüle)	**3Ç25**	**2Ç26**	**3Ç26**	**Çeyreklik %**	**Yıllık %**	**YBB %**
Aktif Karlılığı	%4,6	%3,3	%3,1	%-0,2	%-1,4	%-0,9
Özkaynak Karlılığı	%33,1	%24,5	%23,2	%-1,3	%-9,8	%-5,9
Net Faiz Marjı (Swap dahil)	%5,3	%4,1	%4,0	%-0,1	%-1,2	%-1,1
Kredi Getirisi	**3Ç25**	**2Ç26**	**3Ç26**	**Çeyreklik**	**Yıllık**	**YBB %**
Kredi Getirisi (Ort.)	%10,1	%9,1	%9,1	%0,1	%-1,0	%-0,7
Menkul Getirisi	**3Ç25**	**2Ç26**	**3Ç26**	**Çeyreklik**	**Yıllık**	**YBB %**
Menkul Getirisi (Ort.)	%22,6	%20,3	%19,6	%-0,6	%-3,0	%-1,4
Bankacılık Gelirleri Dağılımı	**3Ç25**	**2Ç26**	**3Ç26**	**Çeyreklik**	**Yıllık**	**YBB %**
Net Faiz Geliri	%69	%59	%71	%11,7	%1,4	%11,1
Net Ücret ve Komisyon	%3	%3	%4	%0,4	%1,0	%1,8
İştirak Gelirleri	%10	%18	%15	%-3,2	%4,7	%5,0
Ticari Kâr/Zarar	%10	%6	%2	%-3,8	%-7,8	%-18,2
Diğer Faaliyet Gelirleri	%8	%13	%8	%-5,0	%0,7	%0,3
Verimlilik Rasyoları	**3Ç25**	**2Ç26**	**3Ç26**	**Çeyreklik %**	**Yıllık %**	**YBB %**
Gider/Gelir	%16,1	%20,5	%22,2	%1,7	%6,1	%6,6
Faaliyet Giderleri/Krediler	%1,5	%1,9	%1,7	%-0,2	%0,1	%-0,1
Faaliyet Giderleri/Toplam Aktifler	%1,1	%1,4	%1,2	%-0,2	%0,1	%-0,0
Komisyon Gelirleri/Krediler	%0,27	%0,31	%0,28	%-0,0	%0,0	%0,1
Komisyon Gelirleri/Toplam Aktifler	%0,19	%0,23	%0,20	%-0,0	%0,0	%0,0
Komisyon Gelirleri/Faaliyet Giderleri	%17,3	%16,6	%17,1	%0,4	%-0,3	%4,3

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 dayanılarak 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