



Türk Sınai Kalkınma Bankası - Olumlu

Güçlü özsermaye kârlılığı ile verimli sonuçlar

Türk Sınai Kalkınma Bankası, 2025 3.çeyrekte **2,81 milyar TL net kâr ile beklentilerimize paralel sonuç** paylaştı.

Net faiz gelirleri iştahlı büyümeye devam ediyor. Banka, net faiz gelirlerini 3.çeyrekte %24,78 büyütürerek 4,49 milyar TL'ye yükseltti. **Önümüzdeki dönemde selektif büyüme iştahının devam edeceğini değerlendiriyoruz.**

Net faiz marjı ise reel hale geldi. Çekirdek net faiz marjı yıl başından bu yana 20 baz puan artarak %4,7'ye gelirken TÜFEKS etkisi dengelenerek 3.çeyrek itibarıyla %1 olarak gerçekleşti. **Ekim'den Ekim'e enflasyon beklentisi %30,8 olması nedeniyle TÜFEKS'in de katkısı önümüzdeki dönemde net nette pozitif olmaya devam edebilir.** Net faiz marjının yıl sonu beklentisi üzerinde kalmaya devam etmesini bekliyoruz. **Hatırlatmak gerekirse modelimizi %5,3 net faiz marjı ile oluşturmuştuk.**

Yatırım bankacılığında komisyon gelirinin az olmasına alışmak gerekiyor. 2025 3.çeyrekte iştirakiyle birlikte halka arz ettikleri Dof Robotik'in etkisini görmemizle birlikte komisyon gelirleri **3.çeyrekte %18,17 oranında artarak 140 milyon TL'ye** ulaşmasına rağmen 9 aylıkta negatif seyir sürüyor.

Swap iştahı kaynaklı ticari zarar büyüdü. Şirket maliyet yönetim becerisini ortaya koyarak swap işlemlerine yönelmesiyle birlikte **ticari zarar %134,61 artarak 513,59 milyon TL seviyesine** ulaştı. Swap maliyeti çeyrekten çeyreğe **%241 artarak 1 milyar TL** seviyesinde gerçekleşti. **Maliyet becerisi yönetişimi ön plana çıkması nedeniyle bankanın swap işlemlerine yönelmesini olumlu karşılıyoruz.**

Operasyonel giderlerde artış olağan seyrinde ilerliyor. Personel giderleri 3.çeyrekte %60,76 artışla 608,7 milyon TL, diğer giderler %22,56 artışla 199,26 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. **TÜFE'nin üzerinde artış iştahını toplam giderler nezdinde devam ettireceğini değerlendiriyoruz.**

Serbest karşılık iptaline rağmen karşılıklar arttı. Banka artık gerektiği gibi 1,65 milyar TL serbest karşılıktan **350 milyon TL çözme kararı aldı.** Ancak banka aktif kalitesini korumak amacıyla karşılıklarını geçen sene negatif iken bu sene 3.çeyrek itibarıyla **566 milyon TL** artırdı. **NPL rasyosu güçlü yönetilen karşılık becerisi çerçevesinde bu çeyrekte de %1'in altında kalmaya devam etti.** Kredi risk maliyeti (CoR) -72 baz puan ile modelimizdeki +45 baz puanın oldukça altında devam ediyor. Bu verileri olumlu karşılıyoruz.

Özsermaye kârlılığı modelimizin üzerinde seyrediyor. Yıl sonunda %31 özsermaye kârlılığı beklediğimiz ortamda sınırlı miktarda düşen özsermaye kârlılığına rağmen yıllıklandırılmış **%34 RoE** tüm sektörler bakımından en iyi ve enflasyon üzeri özsermaye kârlılığı olarak karşımıza çıkıyor.

TSKB özelinde finansalları olumlu değerlendirmekle birlikte önümüzdeki dönemde enflasyon üzeri özsermaye kârlılığının devam etmesi halinde değerlemeye yukarı yönlü iştah artmaktadır. TSKB nezdinde 20,14 TL hedef fiyat ve AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

28 Ekim 2025

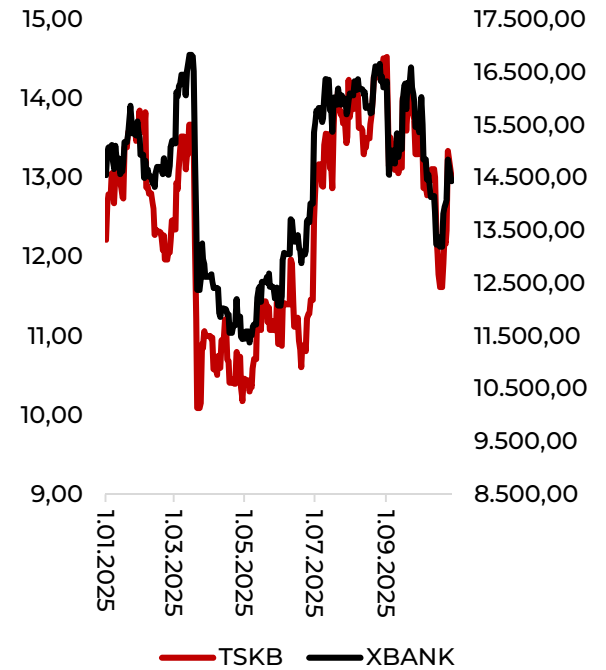
Son Fiyat	13,02
BİLANÇO PUANI	5/10
HEDEF FİYAT	20,14
POTANSİYEL	%54,69
TAVSİYE	AL
Piyasa Değeri (mln TL)	36.456
Piyasa Değeri (mln \$)	871
F/K	2,94
PD/DD	0,85
Hisse Sayısı (mln lot)	2.800
FDPO (%)	41,20
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	311

FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-0,23	-7,71	-13,69
XBANK'A GÖRE	1,88	2,31	-13,16
Nominal (TL)	-2,11	-4,89	9,14
Nominal (USD)	-2,92	-8,26	-13,06

ORTAKLIK YAPISI

	%
İŞ BANKASI	47,68
VAKIFBANK	8,38
DİĞER	43,94





YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
☎ +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul



EK

ŞİRKET KARNESİ

KRİTER	VERİ	PUAN
Net Faiz Marjı (Ç)	6,64	1
Net Faiz Marjı (Y)	6,64	1
Net Komisyon Büyümesi (Ç)	-26,81	1
Net Komisyon Büyümesi (Y)	-26,81	0
Takipteki Alacak Oranı (%)	0,87	1
Net Ticari Kar/Zarar Büyümesi	0,00	0
Özkaynak Karlılığı (Y%)	25,82	0
Özkaynak Karlılığı (Ç%)	25,82	1
Kredi Büyüme (Ç)	32,69	0
Kredi Büyüme (Y)	32,69	0
TOPLAM PUAN		5

Kaynak: Marbaş Menkul Değerler Araştırma Departmanı

Bankacılık özelinde net faiz marjı, net komisyon büyümesi, net ticari kar, özkaynak karlılığı artışı ve kredi büyümesi pozitif katkı sağlarken takipteki alacak oranı negatif etki yaratır.