



Tablo-1: Bankacılık Sektörü Net Kar Beklentilerimiz (2025, 1.çeyrek, seviye)

Kodu	Net Kar Beklentimiz (mln TL)	Yıllık Artış (%)	Çeyreklik Artış (%)	Açıklama Tarihi
AKBNK	12.740	-3,38	38,07	25.Nis
ALBRK	850	38,44	-48,36	8.May
GARAN	25.300	12,55	0,29	28.Nis
HALKB	6.200	28,68	59,47	Mayıs ilk haftası
ISCTR	11.060	-21,27	2,1	6.May
TSKB	3.475	79	12,17	Nisan sonu
VAKBN	14.800	23,1	12,45	Mayıs ilk haftası
YKBNK	9.250	-10,21	39,9	28.Nis

Bankacılıkta 2024 yılı makroekonomik koşullar gereği konulan makroihtiyati tedbirler sonucunda zorlayıcı geçti. Sektörün genelinde net faiz marjlarında daralma, aktif kalitelerinde bozulma ve bu doğrultuda özsermaye karlılıklarında (RoE) zayıflama gözlemledik.

2025 yılı iyi umutlarla başladı. Özellikle hem yurtiçi hem yurtdışı kurumlardan yumuşak iniş koşulların başlayacağı beklentisi hakim olması ile net faiz marjları beklentisinde %6'ya doğru yöneliş var idi. Ancak bu beklentilerin tamamıyla –en iyilerde dahil- tutmadığını gördüğümüz bir çeyreği tamamladık. Net faiz marjları genişledi ancak bu genişleme çok sınırlı görünüyor.

2025 1.çeyrek aslında **çeyrekten çeyreğe olumlu sonuçlar** var. Özellikle 2024 4.çeyreğin son dönemin en kötüsü olacağı beklentisi ile herhangi bir tık ileri adım doğal olarak karlılığa karlılık katacaktı. Öyle de oldu. Yüksek baz etkileşimi olan **Albaraka Türk** haricinde bütün bankalarda çeyrekten çeyreğe net karlılıkta artış gözlemliyoruz. Çeyrekten çeyreğe **Halkbank, Akbank ve Yapı Kredi** olumlu ayrışıyor.

Yıllık tarafta özel sektörde **zayıf sonuçlar** var. Özellikle beklentinin altında kalan net faiz marjı büyümesi, aktif kalitesinde bozulmaların kobi kredilerinde yaşanan takipteki alacak artışı ile bozulmaya devam etmesi ve TÜFEKS ürünlerinde değerlemenin ciddi şekilde azalış göstermesi etkili oluyor. **İş Bankası, Yapı Kredi ve Akbank** negatif ayrışıyor. Olumlu ayrışanlar bakımından **TSKB, Albaraka Türk, Halkbank ve Vakıfbank** diyebiliriz.

TÜFEKS değerlemelerinde sert düşüşler finansallarda önemli etkili oluyor. **Vakıfbank ve Halkbank** haricinde TÜFEKS değerlemelerinde ortalama %40'tan %28'lere düştüğünü gözlemliyoruz. Değerlemelerinde görece yüksek olan Vakıfbank ve Halkbank doğal olarak karlılıklarda hem yıllık hem çeyreklik bazda menkul kıymet geliri ile ayrışmasına önemli katkıda bulundu. **Kamu tarafı yüksek TÜFEKS değerlemelerini görece düşürse bile devam edecek.** Bu durum doğal olarak karlılıkta kamuyu **görece pozitif** ayrıştırmaya devam edecek.

Faaliyet giderlerinde TÜFE üstü artışlar var. Sektörün genelinde personel maaşlarına yapılan zamların 1.çeyrekte yansması ve prim karşılıkları gibi unsurların devrede olması nedeniyle faaliyet giderlerinde sert artışlar gözlemlenebilir.

Karşılık tarafı karmakarışık durumda görünüyor. **Halkbank ve Yapı Kredi'de** karşılık artışları dikkat çekici iken TSKB'nin çözmeye başlayacağını raporumuzda da belirtmiştik. Piyasa da yayılan **Albaraka Türk** elinde bulundurduğu 7,3 milyar TL'lik karşılığı çözeceği **kesin değil.**

2025 2.çeyrek 1.çeyrekten daha zor geçebilir. Gecelik borç verme faizlerinde yaşanan artış sonucunda artış gösteren fonlama maliyetleri doğrultusunda sıkı makroekonomik koşullar devam edeceğinden ve bu devam eden koşullar kaynaklı büyümelerin baskılanması ile 2025 2.çeyreğinde tıpkı 2024 gibi sektörde zorlu geçmesini bekliyoruz. Özel sektörün iyi günlere dönmesini önceki raporlamalarda **Haziran ayında beklerken yeni koşullarla bunun 3.çeyreğe kayabileceğini değerlendirilmekteyiz.**

Yatırım bankacılığı pozitif ayrışmayı sürdürecektir. Kredi büyümelerinde güncel makroihtiyati sınırlamalara tabii olmamaları ve portföylerinin görece güncel yatırım koşullarını destekleyici şekilde seyretmesi nedeniyle net faiz marjlarının sektör ortalaması üzerinde olması ve büyümelerin daha iyi seyretmesini bekliyoruz. **TSKB'yi 20,14 TL hedef fiyatla araştırma kapsamımızda beğenirken Albaraka Türk'ü de bugün itibarıyla 11,97 hedef fiyat ve AL tavsiyesiyle araştırma kapsamımıza alıyoruz.**





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