

Yapı Kredi Bankası

Beklentilere Paralel Kâr, Marjda Daralma

Mücahid Yıldırım

Analist

myildirim@sekeryatirim.com

+90 (212) 334 3333 (150)

Yapı Kredi Bankası, 2Ç26 solo finansal sonuçlarında bizim ve piyasa medyan beklentisine paralel 10,7 milyar TL net kar açıkladı. Açıklanan net kar çeyrek bazda %47,2, yıllık bazda %5,4 düşüşe işaret ediyor.

Banka'nın net faiz geliri çeyrek bazda %1,2 artışla 54,2 milyar TL'ye yükselirken, swap maliyetleri %10,5 artış göstererek 33,6 milyar TL'ye yükseldi. Bu doğrultuda, swap dahil net faiz geliri %11,1 gerileyerek 20,6 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (Yıllık %101,5 artış). Bu doğrultuda swap dahil net faiz marjı 50 bp gerileyerek %2,7 seviyesinde gerçekleşti. Bu daralmada; TL kredi getirisi 66 bp artış kaydederken, TL vadeli mevduat maliyetinin 131 bp artış kaydetmesi temel etken olarak öne çıktı. Marjı destekleyen unsur, TÜFE endeksli menkul kıymet gelirinin değerlendirme değişimi kaynaklı %24,2 artışla 15,6 milyar TL'ye yükselmesi oldu. TÜFEKS gelirinin çeyreklik değişimde marja katkısını 31 bp olarak hesaplıyoruz.

Komisyon gelirlerinde sınırlı artış. Yapı Kredi'nin net ücret ve komisyon gelirleri çeyrek bazda %3,2, yıllık %16,7 artışla 31,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Faaliyet giderleri tarafında ise çeyreklik artış %5,4 olarak gerçekleşti (Yıllık artış %34,3). Alt kırımlarda; personel giderleri %0,7 gerilerken, personel dışı giderler %8,9 artış kaydetti. Bu doğrultuda bankanın komisyon/gider rasyosu %89,5'ten %87,7'ye geriledi.

Aktif kalitesi tarafında, takipteki kredi oranı %4,06 seviyesinden %4,33'e yükseldi. Bu doğrultuda net kredi riski maliyeti çeyreklik bazda 250 bp seviyesine yükseldi.

Yapı Kredi, 2026 yıl sonu beklentilerinde revizyona gitmedi; TL kredi büyümesi (%30), YP kredi büyümesi (düşük tek haneli), swap dahil net faiz marjında ≥ 100 bp iyileşme, net ücret büyümesi (-enflasyon) ve faaliyet gideri büyümesi (≤ 35) kalemlerinin tamamı korundu. Ancak banka, net kredi risk maliyeti (150-175 bp) kaleminde aşağı yönlü risk notu düştü; 1Y26 gerçekleşmesi 201 bp oldu (2Ç: 224 bp). Ortalama özkaynak karlılığı beklentisi "yüksek-orta 20'ler" seviyesinde korunurken, 1Y26 gerçekleşmesi %23,4 oldu.

Açıklanan 2Ç26 finansal sonuçlarını, beklentilere paralel gerçekleşen net kar doğrultusunda "Nötr" olarak değerlendiriyoruz. Yıl sonu özkaynak karlılığı beklentimizi %25,1 seviyesine revize ediyoruz ve mevcutta 58,30 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef pay fiyatımızı 51,10 TL olarak güncelliyoruz. Hedef fiyatımız, mevcut seviyelere göre %65 yükseliş potansiyeline işaret etmekte olup "AL" tavsiyemizi sürdürüyoruz. Yapı Kredi Bankası 2026T 3,6x F/K ve 0,80 F/DD çarpanlarıyla ve %25,1 ortalama özkaynak getirisiyle işlem görmektedir.

Tavsiye	AL
Hedef fiyat (TL)	51,10
Artış potansiyeli (%)	65%
Önceki Tavsiye	AL
Önceki hedef fiyat (TL)	58,30

	TL	US\$
Fiyat	31,00	0,66
BİST 100	13.293	281
US\$ (MB Alış):	47,33	
52 Hafta Yüksek:	44,50	1,02
52 Hafta Düşük:	27,14	0,65
Bloomberg Kodu:	YKBNK.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	8.447
---------------------------	-------

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	261.859	5.535
Halka Açık PD:	102.125	2.159
Ortalama İşlem Hacmi:	6.854	191

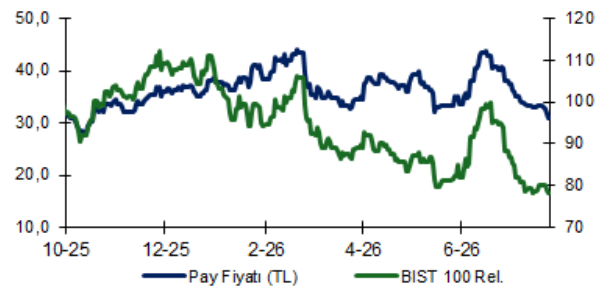
Beklenti (TL mn)	Açıklanan	Şeker	Fark	Piyasa	Fark
Net kar	10.715	10.764	-0,5%	10.782	-1%

2Ç26	1Ç26	2Ç26 Çeyrek	2Ç25	Yıllık	
Net kar (TL mn)	20.295	10.715	-47%	11.330	-5%

Tahminler (TL mn)	2023A	2024A	2025A	2026T	2027T
Net Kar	68.009	29.017	47.090	72.255	116.376
Özkaynak	178.852	192.804	255.605	327.733	429.658

Değerleme	2023A	2024A	2025A	2026T	2027T
F/K (x)	2,4	8,9	6,5	3,6	2,3
F/DD (x)	0,92	1,34	1,20	0,80	0,61
Aktif Getirisi	4,7%	1,4%	1,7%	1,9%	2,4%
Özkaynak Getirisi	44,5%	15,7%	21,1%	25,1%	31,3%

Getiri (%)	S1A	S3A	S6A	S1Y	YB
TL Getiri:	-22,8	-16,3	-24,5	-7,6	-14,4
US\$ Getiri:	-24,0	-20,4	-30,9	-20,9	-22,5
BİST 100 Relatif Getiri:	-18,0	-9,1	-21,4	-26,2	-27,5



Bilanço büyümesi mevduat tarafında güçlü, sermaye rasyoları karışık seyretti. TL krediler çeyreksele %8,3 büyürken, YP krediler dolar bazında %0,4 daraldı. Fonlama tarafında toplam mevduatlar %7,9 arttı; TL mevduatlar %13,6 yükselirken YP mevduatlar dolar bazında %4,8 geriledi. TL vadeli mevduat tabanındaki %15,1'lik artış, çeyrek boyunca mevduat maliyetindeki yükselişin arkasındaki temel unsur oldu. Özkaynaklar %5,7 artışla 286,5 milyar TL'ye ulaşırken, çeyreklik özkaynak karlılığı %30,8'den %15,4'e geriledi (kümülatif %22,9). Çekirdek sermaye yeterliliği %10,81'den %10,52'ye gerilerken, ana sermaye yeterliliği %12,89'dan %13,48'e ve toplam sermaye yeterliliği %15,60'tan %16,12'ye yükseldi.

Tablo 1: Özet Bilanço

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	6A25	3A26	6A26	Çeyreklik %	Yıllık %	YBB
Menkul Kıymetler Portföyü	530.187	604.509	602.942	-0,3%	13,7%	2,6%
Krediler	1.453.943	1.820.389	1.950.247	7,1%	34,1%	13,6%
Toplam Aktifler	2.806.307	3.402.259	3.572.390	5,0%	27,3%	12,6%
Mevduat	1.530.494	1.839.732	1.985.905	7,9%	29,8%	11,4%
TL Mevduat	931.069	1.075.769	1.222.515	13,6%	31,3%	15,0%
YP Mevduat	599.425	763.962	763.390	-0,1%	27,4%	5,9%
Özkaynaklar	221.692	271.123	286.488	5,7%	29,2%	12,1%
Toplam Yükümlülükler	2.806.307	3.402.259	3.572.390	5,0%	27,3%	12,6%

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)	10.197	23.119	20.551	-11,1%	101,5%	21.611	43.670	102,1%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	26.786	30.278	31.252	3,2%	16,7%	49.537	61.530	24,2%
İştirak Gelirleri	3.822	4.630	5.292	14,3%	38,5%	7.153	9.922	38,7%
Ticari Kar/Zarar (Net)	5.062	10.548	5.167	-51,0%	2,1%	12.877	15.715	22,0%
Diğer Faaliyet Gelirleri (Net)	334	768	2.348	206,0%	603,0%	785	3.116	296,9%
Karşılık Giderleri (Net)	7.361	9.469	15.803	66,9%	114,7%	14.801	25.272	70,8%
Faaliyet Giderleri	26.556	33.817	35.654	5,4%	34,3%	51.636	69.471	34,5%
Vergi Öncesi Kar	12.284	26.057	13.153	-49,5%	7,1%	25.527	39.210	53,6%
Vergi	954	5.762	2.438	-57,7%	155,5%	2.779	8.200	195,1%
Net Kar	11.330	20.295	10.715	-47,2%	-5,4%	22.748	31.010	36,3%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 3: Bilanço Rasyoları

Fonlama Yapısı	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Kredi/Mevduat Oranı	95%	99%	98%	-0,7%	3,2%	2,0%
TL Kredi/Mevduat Oranı	104%	115%	110%	-5,4%	5,8%	0,0%
YP Kredi/Mevduat Oranı	81%	76%	79%	3,5%	-1,4%	3,5%
Vadesiz Mevduat/Mevduat	48%	50%	47%	-3,2%	-1,5%	-1,0%
Vadeli Mevduat/Mevduat	52%	50%	53%	3,2%	1,5%	1,0%
Aktif Kalitesi	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Takipteki Kredi Oranı	3,4%	4,1%	4,3%	0,3%	0,9%	0,5%
Net Kredi Riski Maliyeti	2,06%	2,04%	-2,50%	-4,5%	-4,6%	-4,7%
Net Kredi Riski Maliyeti (Kümüle)	2,16%	2,06%	-0,31%	-2,4%	-2,5%	-2,3%
Aşama 1 Krediler/Toplam Krediler	82,9%	84,0%	83,6%	-0,3%	0,7%	-0,7%
Aşama 2 Krediler/Toplam Krediler	13,7%	12,0%	12,1%	0,1%	-1,6%	0,2%
Toplam Karşılık/Takipteki Kredi Oranı	108,9%	97,6%	94,6%	-3,0%	-14,3%	-7,0%
Sermaye Yeterlilik ve Kaldıraç Oranı	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Çekirdek Sermaye Yeterliliği Oranı	12,1%	10,8%	10,5%	-0,3%	-1,6%	-1,7%
Ana Sermaye Yeterliliği Oranı	13,2%	12,9%	13,5%	0,6%	0,3%	-1,1%
Sermaye Yeterliliği Oranı	15,7%	15,6%	16,1%	0,5%	0,4%	-2,0%
Kaldıraç	12,7	12,5	12,5	0,08	0,19	6,1%
Kredi Kırımları	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
TL Krediler/Krediler	66,6%	68,1%	68,9%	0,8%	2,2%	0,8%
YP Krediler/Krediler	33,4%	31,9%	31,1%	-0,8%	-2,2%	-0,8%
TL Mevduat/Mevduat	60,8%	58,5%	61,6%	3,1%	0,7%	2,0%
YP Mevduat/Mevduat	39,2%	41,5%	38,4%	-3,1%	-0,7%	-2,0%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 4: Karlılık Rasyoları (Çeyreklik)

	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Aktif Karlılığı	1,7%	2,5%	1,2%	-1,24%	-0,47%	0,03%
Özkaynak Karlılığı	21,2%	30,8%	15,4%	-15,45%	-5,84%	0,43%
Net Faiz Marjı (Swap adj.)	1,74%	3,21%	2,70%	-0,50%	0,97%	-0,10%
Karlılık Rasyoları (Kümüle)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Aktif Karlılığı	1,8%	2,5%	1,8%	-0,64%	0,07%	0,15%
Özkaynak Karlılığı	22,0%	30,8%	22,9%	-7,94%	0,87%	1,80%
Net Faiz Marjı (Swap adj.)	1,9%	3,2%	3,0%	-0,25%	1,05%	0,69%
Verimlilik Rasyoları	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YtD
Faaliyet Giderleri/Toplam Aktifler	4,0%	4,1%	4,1%	-0,03%	0,12%	-0,50%
Komisyon Gelirleri/Toplam Aktifler	4,01%	3,68%	3,58%	-0,10%	-0,42%	-0,35%
Komisyon Gelirleri/Faaliyet Giderleri	100,9%	89,5%	87,7%	-1,88%	-13,21%	1,95%

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 güvenilirliğine 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