

2Ç2026 KAR TAHMİNLERİ

BANKACILIK SEKTÖR

Net Dönem Karı (Mn TL)	KOD	2Ç26T	1Ç26	4Ç25	3Ç25	2Ç25	1Ç25	2Ç26T/ 1Ç26 Değ.%	2Ç26T/ 2Ç25 Değ.%	Bilanço Açıklama Tarihi	*Kesin/ Tahmini
Finans											
Akbank	AKBNK	14.910	19.179	18.331	14.064	11.125	13.727	-22,3%	34,0%	28.07.2026	K
Garanti Bankası	GARAN	28.161	33.316	26.563	30.432	28.326	25.284	-15,5%	-0,6%	30.07.2026	K
İş Bankası (C)	ISCTR	12.755	20.357	23.438	14.212	17.372	12.418	-37,3%	-26,6%	3.08.2026	K
T. Halk Bankası	HALKB	7.202	9.506	6.927	8.171	5.627	6.405	-24,2%	28,0%	7.08.2026	T
Vakıflar Bankası	VAKBN	14.660	15.031	28.094	11.893	10.029	20.034	-2,5%	46,2%	7.08.2026	K
Yapı ve Kredi Bank.	YKBNK	10.882	20.295	9.280	15.062	11.330	11.418	-46,4%	-3,9%	30.07.2026	K
Finans Toplam		88.570	117.684	112.633	93.835	83.809	89.285	-24,7%	5,7%		

Kaynak: Ziraat Yatırım, Banka Finansalları, T: Tahmini, a.d.: Anlamli Değil, *Bloomberg

Tahminlerimizde Etkili Olan Faktörler

BDDK'nın açıklamış olduğu aylık verilere göre, Bankacılık sektörü karı 2026 yılı Nisan – Mayıs döneminde, bir önceki çeyreğin ilk iki ayına kıyasla %22 düşüşle 133 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, aynı dönemdeki net dönem karı yıllık bazda %20 oranında artış göstermiştir.

Orta Doğu kaynaklı artan jeopolitik gerilim ve petrol fiyatlarındaki sert yükselişin etkisiyle nisan ayında gözlenen yüksek enflasyon, mayıs ve haziran aylarında daha ılımlı bir seyir izlemiştir. TCMB, son iki toplantısında sıkı duruşunu koruyarak politika faizini %37 seviyesinde sabit bırakmıştır. Gecelik vadede borç verme faizi %40, borçlanma faizi ise %35,5 olarak uygulanmaya devam etmiştir. Öncü veriler, iç talepteki zayıf seyrin sürdüğüne işaret etmektedir. Öte yandan, mevduat maliyetleri önceki çeyreğin yaklaşık 4 puan üzerinde gerçekleşmiştir. Alınan makroihtiyati önlemler ve kredi sınırlamaları neticesinde YP krediler Dolar bazında sınırlı artarken, TL kredilerde yüksek tek haneli büyüme kaydedilmiştir. TL mevduatlarda kredi büyümesini aşan bir oranda artış görülürken, YP mevduatlarda Dolar bazında düşüş yaşanmıştır. Artan fonlama maliyetleri TL kredi-mevduat makasında daralmaya yol açsa da enflasyon tahminlerindeki yukarı yönlü revizyonlar, TÜFE endeksli tahvil getirileri üzerinden net faiz gelirlerini desteklemiştir. Önceki çeyrekte yavaşlayan net ücret ve komisyon gelirleri ise bu dönemde yeniden ivme kazanmıştır. Buna karşılık, trading gelirlerindeki düşüş ve artan karşılık giderleri karlılık üzerinde baskı unsuru olmuştur.

İkinci çeyrekte kredi mevduat makasında gözlenen baskı TÜFE endeksli tahvil getirileri ile dengelenmiştir. Garanti Bankası değerlemede kullanılan TÜFE tahminini 4 puan artırarak %27'ye çıkartmıştır. Yapı Kredi %27'den %29'a, Akbank %25'ten %30'a çıkartırken, Vakıfbank %20,9'da sabit bırakmıştır. İş Bankası TÜFE endeksli tahvillerinde enflasyon beklentilerini kullanırken, Halkbank faiz eğrisindeki yükselişten oldukça olumlu etkilenmiştir. Akbank ve Halbank'da TÜFE endeksli tahvillerin önemli katılarıyla net faiz gelirlerinde artış yaşanırken, diğer bankalarda düşüş gözlenmiştir.

Önceki çeyrekte yavaşlama gösteren net ücret ve komisyon gelirleri ikinci çeyrekte bir miktar ivme kazanmıştır. İş Bankası'nın bu çeyrekte daha iyi bir ücret ve komisyon geliri büyümesi elde etmesini bekliyoruz.

Diğer faaliyet gelirlerinde, tahsilatlar, sorunlu kredi satışı, karşılık iptalleri vs. ile bankalar arasında ayrışmalar yaşanabilir. Vakıfbank'ta bu çeyrekte 8 milyar TL serbest karşılık iptali gerçekleşebilir.

Yılın ikinci çeyreğinde swap maliyetlerinde artış gözlenirken, trading gelirlerinde belirgin düşüşler yaşanmıştır. İlk çeyrekte Yapı Kredi'nin ticari zararı yüksek kalmaya devam edebilir. Tahminlerimiz kapsamındaki bütün bankaların ticari zarar yazmasını bekliyoruz.

Son çeyrekte risk maliyetlerinde genel olarak artışlar gözlenirken, iştirak gelirlerinin banka karlılıklarını desteklemeye devam etmesini öngörüyoruz.

Takibimizdeki bankalar arasında en yüksek kar daralmasının Yapı Kredi Bankası'nda gerçekleşmesini bekliyoruz. Vakıfbank'da ise kar daralmasının sınırlı kalmasını öngörmekteyiz. Nominal anlamda en yüksek karın ise Garanti Bankası tarafından açıklanacağını tahmin ediyoruz.

İkinci çeyrekte bankalar arasında özellikle tahsilatlar, sorunlu kredi satışları ve serbest karşılık iptalleri gibi diğer faaliyet gelirlerinde ayrışmalar gözlenebilir.

Banka	TÜFE Tahmini / Revizyon	Öne Çıkan 2. eyrek Beklentisi
Garanti Bankası	%27 (+4 puan)	Nominal anlamda en yüksek kar açıklaması bekleniyor.
Yapı Kredi Bank.	%29 (%27'den)	İlk çeyrekteki yüksek ticari zararın sürmesi ve en yüksek kar daralması bekliyoruz.
Akbank	%30 (%25'ten)	TÜFE endeksli tahvillerin katkısıyla net faiz gelirlerinde artış.
Vakıfbank	%20,9 (Sabit)	8 milyar TL serbest karşılık iptali potansiyeli ve sınırlı kar daralması.
İş Bankası	Beklenti ankentine göre	Ücret ve komisyon gelirlerinde sektörden daha iyi bir büyüme.
Halkbank	OIS (Overnight Indexed Swap) eğrisinde yükseliş	Faiz eğrisindeki yükselişten olumlu etkilenecek net faiz geliri artışı.

Tüm bu gelişmelere bağılı olarak, 2026 yılının 2. eyreğinde takibimizdeki bankaların toplam karlarının bir önceki çeyreğe göre %25 oranında daralarak 88,6 milyar TL'ye düşmesini öngörüyoruz. Söz konusu kar rakamı, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %5,7'lik artışa işaret etmektedir.

BANKACILIK DIŖI SEKTÖRLER

NET KAR (Mn TL)					FAVÖK (Mn TL)			NET SATIŞLAR (Mn TL)			Bilanço Açıklama Tarihleri	*Kesin/ Tahmini
Finans-Dışı	KOD	2Ç26T	2Ç25	Değ. %	2Ç26T	2Ç25	Değ. %	2Ç26T	2Ç25	%Değ.		
TL Bilanço												
Arçelik	ARCLK	2.280	-3.086	a.d.	7.510	9.347	-19,7%	141.832	160.335	-11,5%	29.07.2026	K
Aselsan	ASELS	7.565	5.276	43,4%	12.316	10.590	16,3%	48.244	39.039	23,6%	4.08.2026	K
Bim Mağazalar	BIMAS	5.484	3.558	54,1%	12.576	12.450	1,0%	220.637	202.446	9,0%	17.08.2026	K
Çimsa	CIMSA	590	947	-37,7%	2.550	2.680	-4,9%	13.458	14.394	-6,5%	5.08.2026	T
Ford Otosan	FROTO	3.767	8.073	-53,3%	9.412	16.653	-43,5%	221.313	257.344	-14,0%	4.08.2026	K
Kardemir	KRDMD	5.799	1.190	a.d.	2.769	1.044	165,3%	20.159	13.218	52,5%	7.08.2026	T
Tofaş Oto. Fab.	TOASO	3.077	2.313	33,0%	2.825	3.123	-9,5%	106.581	91.739	16,2%	29.07.2026	K
Turkcell	TCCELL	4.427	5.549	-20,2%	30.470	30.906	-1,4%	73.111	66.446	10,0%	13.08.2026	T
Tüpraş	TUPRS	34.518	11.737	194,1%	42.270	18.350	130,4%	387.578	241.980	60,2%	4.08.2026	K
Türk Telekom	TTKOM	4.040	6.438	-37,2%	29.177	27.878	4,7%	70.370	66.619	5,6%	5.08.2026	K
A) Toplam		71.546	43.396	64,9%	151.874	133.907	13,4%	1.303.283	1.182.588	10,2%		
YP Bilanço												
Ereğli Demir Çelik	EREGL	6.450	1.368	a.d.	6.330	4.134	53,1%	59.769	41.413	44,3%	6.08.2026	T
Türk Hava Yolları	THYAO	3.038	26.831	-88,7%	43.898	46.071	-4,7%	311.801	231.324	34,8%	5.08.2026	K
TAV Havalimanları	TAVHL	1.542	-192	a.d.	7.070	6.351	11,3%	22.595	19.539	15,6%	28.07.2026	K
B) Toplam		11.030	28.007	-60,6%	57.298	56.556	1,3%	394.165	292.276	34,9%		
(A+B) Toplam		82.576	71.403	15,6%	209.173	190.463	9,8%	1.697.447	1.474.864	15,1%		

Kaynak: Ziraat Yatırım, Şirket Finansalları,* Bloomberg,

T: Tahmini, **a.d.:** Anlamlı Değil, Enflasyona göre düzeltilmiş

- Yılın ikinci çeyreğinde yıllık enflasyon, önceki çeyreğinde hafif üzerinde %32'lerde seyretmiştir. Bu dönemde ihracattaki artış dikkat çekerken, tüketim malı ithalatı gerileyerek dış dengeyi desteklemiştir. İhracat tarafında savunma sanayisinin payı artarken, Avrupa kaynaklı ihtiyati alımlar özellikle kimya, ana metal, giyim ve tekstil sektörlerine ivme kazandırmıştır. Nitekim imalat PMI endeksi 50 eşik seviyesinin altında kalsa da Kimyasal, Plastik ve Kauçuk Ürünleri ile Giyim ve Deri Ürünleri gibi sektörlerin dönem dönem genişleme bölgesine geçtiği görülmüştür. Mayıs ayında sanayi üretimi yıllık bazda yatay seyrederken; kümülatif cari açık kısmen yükselse de Cari Açık / GSYH oranı %2,3 ile yatay seyrederek tarihi ortalamalarının altında kalmıştır.

Şirket	Öne Çıkan Gelişmeler ve Operasyonel Beklentiler
Arçelik	%19 daralan pazarda satışlarda düşüş, ancak faaliyet kar marjında toparlanma ve Whirlpool işleminin olumlu etkisi.
Aselsan	Bekleyen iş miktarındaki güçlü seyirle ciroda ciddi artış ve korunan kar marjları.
Çimsa	Yurtiçi daralmayı dengeleyen güçlü ihracat hacmi. Etkin maliyet yönetimiyle güçlü marj ve karlılık performansı.
Ford Otosan	İç pazardaki %8,2'lik daralma ve fiyatlamalardaki zayıflığın etkisiyle ciro ve karlılıkta düşüş beklentisi.
Kardemir	Düşük baz etkisinin desteğiyle ton başına FAVÖK'te güçlü artış ve net karı destekleyen vergi gelirleri.
Tofaş	Stellantis konsolidasyonu ve güçlü hafif ticari satışlarıyla belirgin hasılat artışı; ancak kampanyalar sebebiyle FAVÖK'te sınırlı daralma
Turkcell	Faturalı abone ve dijital servis büyümesi operasyonel karı desteklerken; 5G yatırımları ve kur hareketleri net karı baskılıyor.
Tüpraş	Yüksek kapasite kullanımı, tarihsel ortalamaların üzerinde seyreden ürün marjları ve net karı destekleyen ertelenmiş vergi geliri.
Türk Telekom	Mobil ve sabit genişbantta ARPU büyümesi devam ederken, amortisman ve finansman giderleri net karı sınırlıyor.
Erdemir	Satış hacimlerinde artış, güçlü ürün fiyatları ve ertelenmiş vergi gelirleri sayesinde net karda belirgin yükseliş.
THY	Yüksek jet yakıtı maliyetlerine rağmen kargo hacmi ve fiyatlama gücüyle artan gelir. Asya stratejisiyle güçlü büyüme.
TAV	Güçlü TL, Orta Doğu gerilimi ve yakıt maliyetleri baskı yaratsa da Almatı ve K. Makedonya operasyonlarının katkısıyla dengeli performans.

-
- Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği (TÜRKBESED) verilerine göre, mayıs ayında Türkiye'de beyaz eşya toplam satışları %19 düşüş göstererek zayıf bir tablo sergilemiştir. Arçelik tarafında yıllık satışlarda daralma beklemekle birlikte faaliyet kar marjında toparlanma öngörüyoruz. Ayrıca, Whirlpool tarafında yapılan işlemin olumlu etkisiyle şirketin ikinci çeyrekte net dönem karı yazmasını bekliyoruz.
 - Çimento sektöründe önceki yıllara göre daha yağışlı geçen mevsim koşulları ve deprem bölgesinde yavaşlayan aktivitenin yurtiçi talebi baskıladığı düşünülmektedir (sektör verileri gecikmeli açıklanmaktadır). Diğer yandan, ihracat geliri yüksek olan Çimsa'da yurt dışı tarafta artan hacminin dengelenme sağlayacağı öngörülmektedir. Satış gelirlerinde yıllık bazda hafif düşüş görülse de etkin maliyet yönetimi sayesinde marj ve karlılık tarafındaki güçlü performansın devam edeceğini öngörüyoruz.
 - İhracattaki payı giderek artan Aselsan'ın, bekleyen iş miktarındaki güçlü seyir devam ederken ciro büyümesinde ciddi bir artış yakalamasını bekliyoruz. Şirketin marj hedeflerini bu çeyrekte de koruyacağını öngörüyoruz.
 - Artan jet yakıtı maliyetlerine rağmen THY'nin kargo operasyonlarındaki hacim ve fiyatlama gücünün gelir büyümesini desteklemesi beklenmektedir. Körfez merkezli hava yollarından elde edilen geçici pazar payı ve Asya odaklı büyüme stratejisi yolcu gelirlerine olumlu yansımaktadır. Yakıt maliyetleri sebebiyle operasyonel marjlarda yıllık bazda normalleşme, çeyrek bazda ise iyileşme öngörüyoruz. 2Ç2026 beklentilerimiz; 7.154mn USD net satış, 962mn USD FAVÖK ve 72mn USD net kar yönündedir.
 - TAV Havalimanları tarafında ikinci çeyrekte güçlü TL, İran-İsrail gerilimi kaynaklı Orta Doğu trafiğindeki zayıflık ve artan jet yakıtı fiyatları dış hat trafiğini baskılamıştır. Buna karşın, portföyün çeşitlendirilmiş yapısı, Almatı ve Kuzey Makedonya operasyonlarının güçlü performansı jeopolitik riskleri önemli ölçüde dengelemiştir. 2Ç2026 beklentilerimiz; 497mn EUR net satış, 155,5mn EUR FAVÖK ve 33,9mn EUR net kar yönündedir.
 - İkinci çeyrekte Orta Doğu kaynaklı jeopolitik gelişmeler ve ürün marjlarının (motorin, jet yakıtı, benzin) tarihsel ortalamaların üzerinde kalması Tüpraş'ın operasyonel performansını desteklemiştir. Planlı bakım olmaması ve yüksek kapasite kullanımı üretime olumlu yansımıştır. Artan navlun, sigorta ve tedarik maliyetlerinin net rafineri marjında sınırlı baskı yaratmasını beklessek de ertelenmiş vergi geliri net dönem karını destekleyecektir.
 - Telekom sektöründe fiyatlama disiplininin korunması, faturalı abone bazındaki genişleme ve ARPU büyümesi sektörde gelirleri ve operasyonel karlılığı desteklemektedir. Ancak yüksek faiz ortamı, kur hareketleri ve altyapı yatırımlarına bağlı amortisman/finansman giderleri, net kar büyümesini operasyonel performansın gerisinde bırakabilir.
 - Türk Telekom tarafında mobil segmentte güçlü abone kazanımı ve kurumsal veri gelirlerinin desteğiyle operasyonel performansın güçlü seyretmesini bekliyoruz. Ancak yüksek amortisman yükü ve finansman giderleri net kar artışını sınırlayabilir.
 - Turkcell tarafında ise faturalı abone bazındaki büyümenin yanı sıra veri merkezi, bulut ve dijital servislerin gelir büyümesine katkısının sürmesi beklenmektedir. Devam eden 5G/altyapı yatırımları ve kur hareketleri net kar performansında belirleyici olacaktır.
 - Türkiye Çelik Üreticileri Derneği verilerine göre, yılın ilk beş ayında ham çelik üretimi yıllık bazda %6,8 artarak 16,5mn tona, nihai mamul tüketimi ise %7,5 yükselişle 16,7mn tona ulaşmıştır. Çelik ihracatı ise miktar bazında %2,9, değer bazında %4,7 gerileyerek dış talepteki zayıflığa işaret etmiştir. Demir-Çelik sektöründe yer alan şirketlerden Ereğli Demir Çelik'te satış hacimlerinde artış ve görece güçlü ürün fiyatları ciroyu desteklerken, ton başına FAVÖK'ün ilk çeyreğe kıyasla iyileşmesini bekliyoruz. Kardemir tarafında ise satış hacmindeki toparlanmanın operasyonel karlılığı destekleyeceğini, geçtiğimiz yılın düşük baz etkisiyle ton başına FAVÖK'te güçlü bir artış yaşanacağını öngörüyoruz. Ayrıca, her iki şirkette de yeni vergi düzenlemesi kapsamında oluşacak ertelenmiş vergi gelirinin ikinci çeyrek net karını belirgin şekilde desteklemesini bekliyoruz.

-
- Türkiye otomobil ve hafif ticari araç pazarı, zayıf iç talep nedeniyle yılın ilk yarısında yıllık bazda %8,2 küçülerek 558.179 adet seviyesine gerilemiştir (Otomobil: -%9,8, HTA: -%1,7). Otomotiv sektöründe yer alan şirketlerden Tofaş'ta Stellantis Türkiye operasyonlarının konsolidasyonu ve güçlü hafif ticari araç satışlarının katkısıyla hasılatın yıllık bazda belirgin şekilde artmasını bekliyoruz. Ancak araç kampanyaları nedeniyle FAVÖK'te yıllık bazda sınırlı bir gerileme görülebilir. Ford Otosan tarafında ise yıllık bazda satış adetlerindeki daralma ve fiyatlamalardaki zayıflığın etkisiyle gelirlerde ve karlılıkta düşüş bekliyoruz. Şirketin düzeltilmiş FAVÖK'ünün ise 11,4 milyar TL civarında gerçekleşmesi öngörülmektedir.
 - **Takibimizde olan ve fonksiyonel para birimi TL olan banka dışı şirketlerin toplam karını 71,5 milyar TL olarak öngörüyoruz. (Geçen yılın ilk çeyreğinde söz konusu şirketlerin toplam karı 43,4 milyar TL idi).**
 - **Finansal raporlama para birimi yabancı para (YP) olan banka dışı şirketlerde, toplam karın 2026 yılı 2. çeyreğinde 11 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. (Söz konusu şirketler geçen yılın aynı döneminde toplamda 28 milyar TL net kar kaydetmişti).**

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma Bölümü

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş.