

3Ç2026 KAR TAHMİNLERİ

BANKACILIK SEKTÖRÜ

Net Dönem Karı (Mn TL)	KOD	3Ç26T	2Ç26	1Ç26	4Ç25	3Ç25	2Ç25	1Ç25	3Ç26T/ 2Ç26 Değ.%	3Ç26T/ 3Ç25 Değ.%	Bilanço Açıklama Tarihi	*Kesin/ Tahmini
Finans												
Akbank	AKBNK	11.161	15.199	19.179	18.331	14.065	11.124	13.727	-26,6%	-20,6%	27.10.2026	K
Garanti Bankası	GARAN	32.597	30.388	33.316	26.563	30.432	28.326	25.284	7,3%	7,1%	28.10.2026	K
İş Bankası (C)	ISCTR	9.585	9.656	20.357	23.438	14.212	17.372	12.418	-0,7%	-32,6%	5.11.2026	K
T. Halk Bankası	HALKB	7.521	8.223	9.506	6.927	7.546	6.253	6.405	-8,5%	-0,3%	6.11.2026	T
Vakıflar Bankası	VAKBN	14.306	15.077	15.031	28.094	11.893	10.029	20.034	-5,1%	20,3%	6.11.2026	T
Yapı ve Kredi Bank.	YKBNK	10.523	10.715	20.295	9.280	15.062	11.330	11.418	-1,8%	-30,1%	3.11.2026	K
Finans Toplam		85.694	89.258	117.684	112.633	93.210	84.434	89.285	-4,0%	-8,1%		

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

Tahminlerimizde Etkili Olan Faktörler

BDDK'nın açıklamış olduğu aylık verilere göre Bankacılık sektörü karı 2026 yılının üçüncü çeyreğinde, Temmuz - Ağustos döneminde bir önceki çeyreğin Nisan - Mayıs dönemine göre %11,9 oranında artış kaydederek 148,9 milyar TL'ye yükselmiştir. Öte yandan, Temmuz - Ağustos dönemindeki net dönem karı geçen yılın aynı dönemine göre %5,6 oranında artış kaydetmiştir.

Jeopolitik gerilimlerin devam ettiği ortamda enerji fiyatları yüksek seviyelerde kalma trendi gösterirken, yurtdışında aylık dalgalanmalara karşın göstergeler enflasyonun ana eğiliminin gerilediğine işaret etmiştir. Arz şoklarının yurt içi fiyatlara yansımalarının sınırlı kalması iç talepteki zayıf seyri teyit etmiştir. Eylül ayında %2'nin altında gelen enflasyon verisi ile birlikte yıllık TÜFE, Haziran ayındaki %32,1 seviyesinden %29,7'ye gerileyerek olumlu bir tablo çizmiştir.

Öte yandan, Merkez Bankası Ağustos ayı sonunda, Mart ayında ara verilen bir hafta vadeli repo ihalelerine tekrar başlanmasına karar vermiştir. TCMB, Eylül ayında politika faizini %37'de sabit tutmuştur. Haziran sonunda %40 olan Ağırlıklı Ortalama Fonlama Faizi %37'ye gerilemiştir. Yılın üçüncü çeyreğinde kredi faizleri yüksek seviyelerde kalarak önemli bir değişim göstermezken, mevduat maliyetlerinde düşüş gözlenmiştir. Yılın üçüncü çeyreğinde TL krediler önceki çeyreğe göre orta tek haneli büyüme kaydederken, yabancı para cinsinden krediler Dolar bazında düşük tek haneli büyüme kaydetmiştir. YP mevduatlarda ise kredilerden bir miktar daha yüksek büyüme göstermiştir. TL mevduatlar ise kredilere yakın artış göstermiştir.

Üçüncü çeyrekte fonlama tarafında maliyet baskısı azalırken, TÜFE endeksli tahvil getirileri net faiz gelirleri üzerinde etkili olmaya devam etmiştir. Garanti Bankası değerlemede kullanılan TÜFE tahminini 2 puan artırarak %29'a çıkartırken, Vakıfbank %20,9'dan %26'ya yükseltmiştir. Akbank %30'dan %29,5'e düşürmüştür. İş Bankası TÜFE endeksli tahvillerinde enflasyon beklentilerini kullanırken, Halkbank faiz eğrisindeki yükselişten olumlu etkilenmiştir. Yapı Kredi ise %30'da sabit bırakmıştır. Garanti, Halkbank ve Vakıfbank TÜFE endeksli tahvillerin önemli katkısıyla net faiz gelirlerindeki artışta öne çıkmıştır.

Önceki çeyrekte ivme kazanan net ücret ve komisyon gelirleri üçüncü çeyrekte bir miktar ivme kaybetmiştir. Bu kalemden Halkbank ve Vakıfbank'ın bu çeyrekte öne çıkmasını bekliyoruz.

Diğer faaliyet gelirlerinde, tahsilatlar, sorunlu kredi satışı, karşılık iptalleri vs. ile bankalar arasında ayrışmalar yaşanabilir. Önceki çeyrekte Vakıfbank'ta 8 milyar TL serbest karşılık iptali ile artan diğer faaliyet gelirleri üçüncü çeyrekte normalleşmiştir.

Yılın üçüncü çeyreğinde de swap maliyetlerinde artış gözlenmiştir. Üçüncü çeyrekte de Yapı Kredi'nin ticari zararı yüksek kalmaya devam edebilir. Tahminlerimiz kapsamındaki bütün bankaların ticari zarar yazmasını bekliyoruz.

Üçüncü çeyrekte risk maliyetlerinde genel olarak artışlar gözlenirken, İş Bankası hariç iştirak gelirlerinin banka karlılıklarını desteklemeye devam etmesini öngörüyoruz.

Takibimizdeki bankalarda Garanti Bankası hariç kar daralması beklerken, en yüksek kar daralmasının Akbank'ta gerçekleşmesini öngörüyoruz. Nominal anlamda en yüksek karın ise Garanti Bankası tarafından açıklanacağını tahmin ediyoruz.

Tüm bu gelişmelere bağlı olarak, 2026 yılının 3. çeyreğinde takibimizdeki bankaların toplam karlarının bir önceki çeyreğe göre %4 oranında daralarak 85,7 milyar TL'ye düşmesini öngörüyoruz. Söz konusu kar rakamı, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %8,1'lik düşüşe işaret etmektedir.

BANKACILIK DIŞI SEKTÖRLER

NET KAR (Mn TL)					FAVÖK (Mn TL)			NET SATIŞLAR (Mn TL)			Bilanço Açıklama Tarihleri	*Kesin / Tahmini
Finans-Dışı	KOD	3Ç26T	3Ç25	Değ. %	3Ç26T	3Ç25	Değ. %	3Ç26T	3Ç25	%Değ.		
TL Bilanço												
Akcansa	AKCNS	757	535	41,4%	1.695	1.405	20,6%	8.357	8.322	0,4%	30.10.2026	T
Arçelik	ARCLK	-5.018	-2.667	a.d.	5.612	11.128	-49,6%	141.152	161.447	-12,6%	26.10.2026	K
Aselsan	ASELS	7.901	6.182	27,8%	13.965	10.626	31,4%	53.430	42.984	24,3%	27.10.2026	K
Aygaz	AYGAZ	6.468	2.205	193,3%	1.356	1.300	4,3%	30.599	27.547	11,1%	6.11.2026	K
Bim Mağazalar	BIMAS	7.924	6.843	15,8%	14.605	17.171	-14,9%	235.434	233.106	1,0%	9.11.2026	K
Çimsa	CIMSA	1.748	1.646	6,2%	3.042	3.083	-1,3%	14.816	14.582	1,6%	26.10.2026	K
Ford Otosan	FROTO	7.067	10.900	-35,2%	10.475	15.218	-31,2%	220.352	245.954	-10,4%	5.11.2026	K
Galata Wind Enerji	GWIND	291	378	-23,1%	553	861	-35,8%	861	1.229	-29,9%	3.11.2026	K
İş GYO	ISGYO	298	-846	a.d.	526	341	54,3%	3.065	749	a.d.	28.10.2026	K
Kardemir	KRDMD	903	-605	a.d.	2.581	1.579	63,5%	20.701	14.258	45,2%	4.11.2026	K
Tofaş Oto. Fab.	TOASO	2.450	1.568	56,3%	1.964	2.315	-15,2%	79.395	113.158	-29,8%	3.11.2026	T
Türkcell	TCELL	5.200	7.002	-25,7%	33.592	34.405	-2,4%	79.248	77.236	2,6%	9.11.2026	K
Türk Altın İşletmeleri	TRALT	1.269	3.586	-64,6%	2.633	2.775	-5,1%	8.580	7.250	18,3%	9.11.2026	T
Tüpraş	TUPRS	62.225	15.778	294,4%	80.959	25.671	215,4%	414.885	286.277	44,9%	6.11.2026	K
Türk Telekom	TTKOM	7.266	13.288	-45,3%	37.423	34.562	8,3%	86.426	77.220	11,9%	4.11.2026	K
A) Toplam		106.748	65.795	62,2%	210.981	162.440	29,9%	1.397.301	1.311.319	6,6%		
YP Bilanço												
Ereğli Demir Çelik	EREGL	2.018	651	209,9%	8.025	4.737	69,4%	69.184	52.958	30,6%	22.10.2026	T
Türk Hava Yolları	THYAO	52.381	56.051	-6,5%	90.750	62.536	45,1%	396.037	282.789	40,0%	4.11.2026	K
TAV Havalimanları	TAVHL	6.953	5.954	16,8%	13.579	10.985	23,6%	34.480	26.917	28,1%	21.10.2026	K
B) Toplam		61.352	62.657	-2,1%	112.354	78.257	43,6%	499.701	362.663	37,8%		
(A+B) Toplam		166.832	124.865	33,6%	320.702	237.922	34,8%	1.888.422	1.666.732	13,3%		

- Yılın üçüncü çeyreğinde jeopolitik gelişmelere bağlı olarak artan belirsizliklerle birlikte enerji fiyatları yüksek seviyelerde kalma eğilimi gösterirken, iç talepteki zayıf seyir neticesinde öncü göstergeler enflasyonun ana eğiliminin gerilediğine işaret etmiştir. Bu dönemde imalat PMI verisi eşik 50 seviyesinin altında kalırken, daralma sektörler genelinde gözlenmiştir. Sanayi üretimi, Temmuz ayındaki yıllık sınırlı daralmanın ardından Ağustos ayında yıllık bazda %1,9 oranında azalmıştır.
- TÜRKBEŞD verilerine göre, Ağustos ayında beyaz eşya iç satışları yıllık %8 artarken ihracat %8 gerilemiştir. İç pazarda gözlenen toparlanmaya karşın dış talepteki zayıflığın Arçelik'in üçüncü çeyrek satış performansını sınırlamasını bekliyoruz. Rekabetçi fiyatlamaların operasyonel karlılık üzerindeki baskısını sürdürmesini öngörüyoruz, net dönem zararı açıklamasını bekliyoruz.
- Çimento sektöründe bölgesel talep farklılıklarının üçüncü çeyrekte şirketlerin operasyonel performansında belirleyici olmasını bekliyoruz. Akçansa'da faaliyet gösterilen bölgelerdeki görece güçlü talebin ve bakım-onarım giderlerindeki normalleşmenin desteğiyle operasyonel karlılıkta çeyreksele toparlanma öngörüyoruz. Çimsa'da ise yurt dışı operasyonlarının katkısıyla güçlü operasyonel karlılığın korunmasını bekliyoruz.

-
- Aselsan'ın, bekleyen iş miktarındaki güçlü seyrir devam ederken, ciro büyümesindeki momentumun sürmesini bekliyoruz. Şirketin marj hedeflerini bu çeyrekte de koruyacağını öngörüyoruz.
 - Türk Hava Yolları'nın 3Ç26 döneminde güçlü yolcu talebi, yüksek doluluk oranları ve yolcu birim gelirlerindeki iyileşmenin yanı sıra kargo operasyonlarındaki güçlü seyrir de katkısıyla 8.201mn USD satış geliri açıklamasını bekliyoruz. Yüksek jet yakıtı maliyetlerinin karlılık üzerindeki baskısını sürdürmesi nedeniyle FAVÖK'ün yıllık %2 azalışla 1.829mn USD seviyesinde gerçekleşmesini ve FAVÖK marjının 4,6 puan daralarak %22,3'e gerilemesini öngörüyoruz. Bununla birlikte, güçlü yaz sezonunun etkisiyle çeyreklik bazda belirgin operasyonel toparlanma bekliyoruz. Net karın ise yıllık %20 azalışla 1.108mn USD seviyesinde gerçekleşmesini tahmin ediyoruz.
 - TAV Havalimanları tarafında, üçüncü çeyrekte yolcu trafiğindeki büyüme ve tarife artışlarının satış gelirlerini desteklemesini bekliyoruz. Artan faaliyet giderlerinin operasyonel karlılığı sınırlamasını, net karın ise iştiraklerden beklenen katkıyla desteklenmesini öngörüyoruz.
 - Tüpraş'ın 3Ç26 döneminde 414.885mn TL satış geliri, 80.959mn TL FAVÖK ve 62.225mn TL ana ortaklık net karı açıklamasını bekliyoruz. Çeyrek boyunca güçlü seyreden motorin ve jet yakıtı marjları ile yüksek kapasite kullanım oranının operasyonel karlılığı destekleyeceğini öngörüyoruz. Özellikle orta distilat marjlarındaki yükselişin rafineri marjına olumlu yansımalarıyla FAVÖK marjının %19,5 seviyesinde gerçekleşmesini tahmin ediyoruz. Güçlü operasyonel performansın net kara da yansımalarını beklerken, Tüpraş'ta öngördüğümüz güçlü karlılığın EYAŞ üzerinden Aygaz'ın net karına da katkı sağlamasını öngörüyoruz.
 - Galata Wind tarafında, yılın ilk yarısında düşük seviyelerde seyreden piyasa takas fiyatlarının (PTF) üçüncü çeyrekte belirgin şekilde toparlanmasının satış gelirlerini desteklemesini bekliyoruz.
 - Türkiye Çelik Üreticileri Derneği verilerine göre, yılın ilk yedi ayında ham çelik üretimi yıllık bazda %7,9 artarak 23,2mn tona, nihai mamul tüketimi ise %4,7 yükselişle 23,3mn tona ulaşmıştır. Çelik ihracatı ise miktar bazında %2,4, değer bazında %1,6 artışla dış talepteki toparlanmaya işaret etmiştir. Demir-Çelik sektöründe yer alan şirketlerden Ereğli Demir Çelik'te satış hacimlerinde çeyreklik olarak bir miktar gerileme beklerken, maliyetlerdeki iyileşmenin marjları destekleyeceğini düşünüyoruz. Kardemir tarafında ise satış hacmi yatay seyrederken, maliyetlerdeki artışın marjları baskılayacağını öngörüyoruz. Ayrıca, her iki şirkette de ertelenmiş vergi gelirinin normalize olması nedeniyle net karlarda çeyreklik gerileme tahmin ediyoruz.
 - Türkiye otomobil ve hafif ticari araç pazarı, zayıf iç talep ve finansman koşullarının etkisiyle yılın ilk 9 ayında %13,4 gerileyerek 803.465 adete düşmüştür. Otomotiv sektöründe yer alan şirketlerden Tofaş'ta, yurt içi satış adetlerinde gerileme ciro üzerinde baskı oluştururken, yıllık bazda hafif ticari araç ihracat adetlerindeki artış kısmen destekleyici olmuştur. Ford Otosan tarafında ise yurt içi satışlarda daralmaya karşın, yurt dışı satışlarında Romanya'nın güçlü katkısıyla ihracat gelirlerinde artış bekliyoruz. Ek olarak, finansman giderlerindeki azalış ve Koç Finansman'ın konsolidasyonunun net karı pozitif etkileyeceğini düşünüyoruz. Son olarak, Ford Otosan'ın düzeltilmiş FAVÖK'ünün ise 13 milyar TL civarında gerçekleşmesi öngörüyoruz.
 - Konut satışları üçüncü çeyrekte yıllık %13,6 azalarak 393.403 adede gerilerken, ilk el satışlar %2,9 düşüşle daha dirençli kalmıştır. İpotekli satışlar %11,6 artmasına karşın toplam içindeki payı %17,6 ile sınırlı kalmıştır. Konut fiyatları yıllık nominal %22,3 yükselmiş, reel olarak %5,7 gerilemiştir. Reel fiyat kaybının proje geliştiricilerinin fiyatlama gücünü sınırladığını değerlendiriyoruz. İş GYO'da konut ve proje gelirleri ile Balmumcu satışının üçüncü çeyrekte hasılatı desteklemesini, kira gelirlerinin ise 590mn TL'ye ulaşmasını bekliyoruz. Satışların gelir dağılımındaki payının artmasıyla brüt kar marjında çeyreklik gerileme öngörürken, faaliyet karındaki artış ve parasal kayıptaki azalmanın net kara geçişi desteklemesini bekliyoruz. Şirketin üçüncü çeyrekte 3,1 milyar TL hasılat ve 298 milyon TL net kar açıklamasını tahmin ediyoruz.
 - TRALT'ta üçüncü çeyrekte üretilen altının yanı sıra stoklardan da satış yapılmasının hasılatı ve operasyonel karlılığı desteklemesini bekliyoruz. Ortalama Ons Altın fiyatının önceki çeyreğe göre gerilemesi ve maliyetlerdeki artış nedeniyle brüt kar ve FAVÖK marjlarında daralma öngörüyoruz. Artan satış hacminin katkısıyla FAVÖK'ün 2,6 milyar TL'ye ulaşmasını beklerken, parasal kaybın net

kardaki iyileşmeyi sınırlayacağını değerlendiriyoruz. Üçüncü çeyrek tahminlerimiz 8,6 milyar TL hasılat, %30,7 FAVÖK marjı ve 1,3 milyar TL net kar yönündedir.

- **Takibimizde olan ve fonksiyonel para birimi TL olan banka dışı şirketlerin toplam karını 106,8 milyar TL olarak öngörüyoruz. (Geçen yılın aynı döneminde söz konusu şirketlerin toplam karı 65,8 milyar TL idi).**
- **Finansal raporlama para birimi yabancı para (YP) olan banka dışı şirketlerde, toplam karın 2026 yılı 3. çeyreğinde 61,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. (Söz konusu şirketler geçen yılın aynı döneminde toplamda 62,7 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.