Yapı Kredi Bankası

Beklentilere paralel kâr, marjda sınırlı toparlanma

Mücahid Yıldırım
Analist
myildirim@sekeryatirim.com
+90 (212) 334 3333 (150)

Yapı Kredi 3Ç26'da 10,67 mlr TL solo net kâr açıkladı; net kâr çeyreklik bazda yatay kalırken yıllık bazda %29 geriledi ve bizim ve piyasa beklentisinin hafif üzerinde gerçekleşti (Şeker: 10,50 mlr, piyasa: 10,54 mlr TL). 9A26 net kârı ise yıllık %10 artışla 41,7 mlr TL oldu. Bu doğrultuda ortalama özkaynak kârlılığı %20,0 (9A26 kümüle) seviyesinde gerçekleşti.

Swap dahil net faiz geliri çeyreklik %9 artışla 22,5 mlr TL'ye yükseldi. TL kredi getirisi çeyreklik 52 bp artarken TL vadeli mevduat maliyeti 48 bp geriledi. Swap maliyeti %12 artışla 37,6 mlr TL oldu. Swap dahil net faiz marjı %2,73 ile önceki çeyreğin (2Ç26: %2,70) hafif üzerinde gerçekleşti. Banka 4Ç26'da marjdaki genişlemenin sürmesini bekliyor.

Net ücret ve komisyon gelirleri çeyreklik %6 artışla 33,1 mlr TL'ye yükselirken 9A26'da yıllık artış %19 seviyesinde gerçekleşti. Ticari kâr (net) çeyreklik %20 artışla 6,2 mlr TL, iştirak gelirleri %6 artışla 5,6 mlr TL oldu. Faaliyet giderleri çeyreklik %14 arttı; 9A26 gider artışı yıllık %34 ile bankanın ≤%35 beklentisiyle uyumlu seyretti.

Net karşılık giderleri çeyreklik %3 artışla 14,6 mlr TL oldu. Net kredi riski maliyeti 3Ç26'da %2,8, 9A26'da %2,5 seviyesinde bulunuyor. Takipteki krediler oranı %4,3'ten %4,6'ya yükseldi. 3. Aşama karşılık oranı %59,9, 2. Aşama kredilerin payı %12,4.

TL krediler çeyreklik %6, yılbaşından bu yana %23 büyürken YP krediler dolar bazında çeyreklik yatay seyretti. TL mevduatın çeyreklik %17 artmasıyla TL kredi/mevduat oranı %110'dan %99'a geriledi. Çekirdek sermaye oranı %10,1'e (2Ç26: %10,5), sermaye yeterlilik oranı %15,7'ye geriledi; konsolide çekirdek sermaye oranı %9,0 ile yasal sınırın 97 baz puan üzerinde.

Banka 2026 özkaynak kârlılığı beklentisini korudu ancak sonucun aralığın alt ucunda olacağını, kredi riski maliyetinin ise 150-175 baz puanlık beklentinin üzerinde kalacağını belirtti. **3Ç26 sonuçlarının ardından tahminlerimizde yaptığımız güncellemeler doğrultusunda ve Akbank, Garanti BBVA ve TSKB'de olduğu gibi Yapı Kredi için de değerleme yöntemimizi artık gelir (RI) modeline geçirmemizle birlikte 12 aylık hedef fiyatımız 51,10 TL'den 50,17 TL'ye geliyor; %41 getiri potansiyeli ile "AL" tavsiyemizi koruyoruz.** Hisse 2026T için 5,2x F/K ve 0,96x F/DD ile işlem görüyor.

Tavsiye	**AL**
Hedef fiyat (TL)	**50,17**
Artış potansiyeli (%)	**41%**
Önceki Tavsiye	AL
Önceki hedef fiyat (TL)	51,10

	TL	US$
Fiyat	35,64	0,71
BİST 100	10.962	220
US$ (MB Alış):	49,88	
52 Hafta Yüksek:	44,50	1,02
52 Hafta Düşük:	30,42	0,64
Bloomberg Kodu:	YKBNK.TI	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	8.447

	(TL Mn)	(US$ Mn)
Piyasa Değeri:	301.053	6.048
Halka Açık PD:	117.411	2.359
Ortalama İşlem Hacmi:	7.126	205

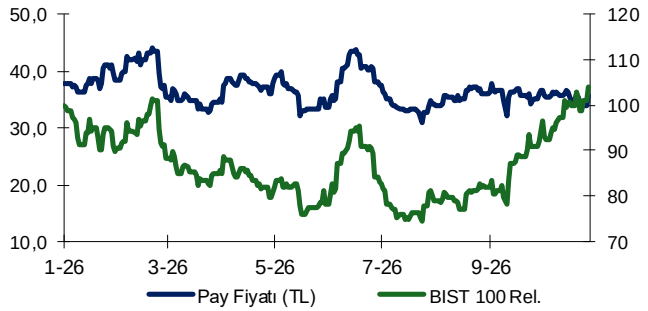
Beklenti (TL mn)	**Açıklanan**	**Şeker**	**Fark**	**Piyasa**	**Fark**
Net kar	10.665	10.499	1,6%	10.536	1,2%

3Ç26	**2Ç26**	**3Ç26**	**Çeyrek**	**3Ç25**	**Yıllık**
Net kar (TL mn)	10.715	10.665	-0,5%	15.062	-29%

Tahminler (TL mn)	**2023A**	**2024A**	**2025A**	**2026T**	**2027T**
Net Kar	68.009	29.017	47.090	57.501	105.843
Özkaynak	178.852	192.804	255.605	312.027	417.870

Değerleme	**2023A**	**2024A**	**2025A**	**2026T**	**2027T**
F/K (x)	2,4	8,9	6,5	5,2	2,8
F/DD (x)	0,92	1,34	1,20	0,96	0,72
Aktif Getirisi	4,7%	1,4%	1,7%	1,6%	2,3%
Özkaynak Getirisi	44,5%	15,7%	21,1%	20,2%	29,2%

Getiri (%)	**S1A**	**S3A**	**S6A**	**S1Y**	**YB**
TL Getiri:	2,0	8,8	-3,8	6,1	-1,6
US$ Getiri:	0,3	3,4	-13,0	-10,7	-15,3
BİST 100 Relatif Getiri:	14,2	33,6	26,8	6,2	1,1



Tablo 1: Özet Bilanço

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	9A25	6A26	9A26	Çeyreklik %	Yıllık %	YBB
Menkul Kıymetler Portföyü	570.765	602.942	631.900	4,8%	10,7%	7,6%
Krediler	1.589.379	1.950.247	2.063.469	5,8%	29,8%	20,2%
Toplam Aktifler	**3.040.767**	**3.572.390**	**3.978.560**	**11,4%**	**30,8%**	**25,4%**
Mevduat	1.630.675	1.985.905	2.241.482	12,9%	37,5%	25,7%
TL Mevduat	983.402	1.222.515	1.435.386	17,4%	46,0%	35,1%
YP Mevduat	647.274	763.390	806.096	5,6%	24,5%	11,9%
Özkaynaklar	241.283	286.488	296.201	3,4%	22,8%	15,9%
Toplam Yükümlülükler	**3.040.767**	**3.572.390**	**3.978.560**	**11,4%**	**30,8%**	**25,4%**

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Özet Gelir Tablosu

(Banka-Konsolide Olmayan, TL)	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	9A25	9A26	Yıllık %
Net Faiz Geliri (Swap dahil)	14.744	20.551	22.488	9,4%	52,5%	36.356	66.158	82,0%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	30.195	31.252	33.083	5,9%	9,6%	79.732	94.613	18,7%
İştirak Gelirleri	4.023	5.292	5.626	6,3%	39,8%	11.176	15.548	39,1%
Ticari Kar/Zarar (Net)	6.758	5.167	6.212	20,2%	-8,1%	19.635	21.927	11,7%
Diğer Faaliyet Gelirleri (Net)	330	709	485	-31,6%	46,9%	1.115	1.962	75,9%
Karşılık Giderleri (Net)	7.780	14.164	14.593	3,0%	87,6%	22.580	38.226	69,3%
Faaliyet Giderleri	30.583	35.654	40.608	13,9%	32,8%	82.219	110.079	33,9%
Vergi Öncesi Kar	17.688	13.153	12.693	-3,5%	-28,2%	43.215	51.903	20,1%
Vergi	2.626	2.438	2.028	-16,8%	-22,8%	5.405	10.228	89,2%
Net Kar	**15.062**	**10.715**	**10.665**	**-0,5%**	**-29,2%**	**37.810**	**41.675**	**10,2%**

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 3: Bilanço Rasyoları

Fonlama Yapısı	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YBB
Kredi/Mevduat Oranı	97%	98%	92%	-6,1%	-5,4%	-4,2%
TL Kredi/Mevduat Oranı	108%	110%	99%	-10,7%	-9,0%	-10,7%
YP Kredi/Mevduat Oranı	81%	79%	79%	-0,2%	-1,9%	3,3%
Vadesiz Mevduat/Mevduat	47%	47%	45%	-1,9%	-2,3%	-2,9%
Vadeli Mevduat/Mevduat	53%	53%	55%	1,9%	2,3%	2,9%
Aktif Kalitesi	**3Ç25**	**2Ç26**	**3Ç26**	**Çeyreklik %**	**Yıllık %**	**YBB**
Takipteki Kredi Oranı	3,4%	4,3%	4,6%	0,3%	1,1%	0,8%
Net Kredi Riski Maliyeti	1,97%	2,66%	2,78%	0,1%	0,8%	0,6%
Net Kredi Riski Maliyeti (Kümüle)	2,09%	2,35%	2,50%	0,2%	0,4%	0,5%
Aşama 1 Krediler/Toplam Krediler	84,4%	83,6%	83,1%	-0,6%	-1,3%	-1,2%
Aşama 2 Krediler/Toplam Krediler	12,2%	12,1%	12,4%	0,3%	0,2%	0,5%
Toplam Karşılık/Takipteki Kredi Oranı	106,1%	94,6%	90,3%	-4,2%	-15,8%	-11,3%
Sermaye Yeterlilik ve Kaldıraç Oranı	**3Ç25**	**2Ç26**	**3Ç26**	**Çeyreklik %**	**Yıllık %**	**YBB**
Çekirdek Sermaye Yeterliliği Oranı	12,1%	10,5%	10,1%	-0,4%	-2,0%	-2,1%
Ana Sermaye Yeterliliği Oranı	14,4%	13,5%	13,1%	-0,4%	-1,3%	-1,5%
Sermaye Yeterliliği Oranı	16,9%	16,1%	15,7%	-0,4%	-1,2%	-2,4%
Kaldıraç	12,6	12,5	13,4	0,96	0,83	1,02
Kredi Kırılımları	**3Ç25**	**2Ç26**	**3Ç26**	**Çeyreklik %**	**Yıllık %**	**YBB**
TL Krediler/Krediler	67,0%	68,9%	69,0%	0,1%	2,1%	0,9%
YP Krediler/Krediler	33,0%	31,1%	31,0%	-0,1%	-2,1%	-0,9%
TL Mevduat/Mevduat	60,3%	61,6%	64,0%	2,5%	3,7%	4,4%
YP Mevduat/Mevduat	39,7%	38,4%	36,0%	-2,5%	-3,7%	-4,4%

Kaynak: Banka Finansalları, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 4: Karlılık Rasyoları (Çeyreklik)	3Ç25	2Ç26	3Ç26	Çeyreklik %	Yıllık %	YBB
Aktif Karlılığı	2,1%	1,2%	1,1%	-0,10%	-0,93%	-0,07%
Özkaynak Karlılığı	26,0%	15,4%	14,6%	-0,73%	-11,38%	-0,30%
Net Faiz Marjı (Swap adj.)	2,29%	2,70%	2,73%	0,02%	0,43%	-0,08%
Karlılık Rasyoları (Kümüle)	**3Ç25**	**2Ç26**	**3Ç26**	**Çeyreklik %**	**Yıllık %**	**YBB**
Aktif Karlılığı	1,9%	1,8%	1,6%	-0,26%	-0,30%	-0,12%
Özkaynak Karlılığı	23,4%	22,9%	20,0%	-2,84%	-3,37%	-1,04%
Net Faiz Marjı (Swap adj.)	2,0%	3,0%	2,9%	-0,10%	0,81%	0,59%
Verimlilik Rasyoları	**3Ç25**	**2Ç26**	**3Ç26**	**Çeyreklik %**	**Yıllık %**	**YBB**
Faaliyet Giderleri/Toplam Aktifler	4,2%	4,1%	4,3%	0,21%	0,12%	-0,29%
Komisyon Gelirleri/Toplam Aktifler	4,13%	3,58%	3,51%	-0,08%	-0,63%	-0,43%
Komisyon Gelirleri/Faaliyet Giderleri	98,7%	87,7%	81,5%	-6,18%	-17,26%	-4,23%

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.
Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenirliliğine 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