

2.Çeyrek 2026 Bilanço Tahminleri

24/07/2026

Araştırma Müdürlüğü

İŞ YATIRIM



Banka ve Sigortalar

Araştırma kapsamımızdaki bankaların 2Ç26'da toplam 76,2 milyar TL net kâr açıklamasını bekliyoruz. Bu rakam çeyrek bazda %22'lik bir daralmaya, buna karşın yıllık bazda %13'lük bir büyümeye işaret ediyor. ABD-İran gerilimi sonrasında yükselen petrol fiyatlarının yeniden artırdığı marj baskısı, sektör kârlılığı üzerinde belirleyici olmaya devam etti.

Net faiz marjlarındaki daralma ve 1Ç26 sonuçlarını önemli ölçüde destekleyen alım satım karlarında belirgin normalleşme kârlılığı baskılsa da, güçlü ücret ve komisyon gelirleri ile vergi karşılıkları dâhil görece sınırlı karşılık giderlerinin bu olumsuz etkinin bir kısmını telafi ederek kârlılığı desteklemesini bekliyoruz.

Banka bazında Albaraka (**ALBRK.IS**) ve TSKB (**TSKB.IS**) sektörün pozitif ayrışan isimleri olarak öne çıkıyor. Albaraka güçlü kâr ivmesiyle dikkat çekerken, TSKB dayanıklı kârlılık performansını koruyor. Buna karşılık Yapı Kredi (**YKBNK.IS**) ve Halkbank (**HALKB.IS**), devam eden marj baskısı ve zayıf ticari işlemler gelirleri nedeniyle sektörün gerisinde kalması beklenen bankalar arasında yer alıyor.

Sigorta tarafında ise hayat dışı segment, zayıf geçen önceki çeyreğin ardından toparlanma sinyalleri verdi. Aksigorta (**AKGRT.IS**), Anadolu Hayat (**ANHYT.IS**) ve Agesa (**AGESA.IS**), ağırlıklı olarak daha güçlü yatırım gelirlerinin desteğiyle emsallerinden olumlu ayrışırken, Anadolu Sigorta kârlılık ivmesi açısından sektörün gerisinde kaldı.

Finansal Dışı Şirketler

İkinci çeyrekte reel bazda yıllık net kâr ve FAVÖK büyümesi, TL'nin reel değerlenmesi, zayıflayan talep koşulları ve rekabet baskılarıyla mücadele eden sanayi şirketleri arasında nadir görüldü. Savunma, emtia ve içecek şirketleri bu tablonun istisnası oldu. Küresel ticaretteki aksamalar ile petrol ve türev ürün fiyatlarındaki sert yükselişin desteğiyle, Tüpraş (**TUPRS.IS**), Aygaz (**AYGAZ.IS**), Petkim (**PETKM.IS**), Kardemir (**KRDMD.IS**) ve Ereğli Demir Çelik (**EREGL.IS**), reel bazda yıllık FAVÖK ve net kâr büyümesiyle öne çıkıyor. Savunma harcamalarının artması Aselsan'ın (**ASELS.IS**) kar büyümesini desteklemeye devam ediyor.

Anadolu Efes (**AEFES.IS**) ve Coca-Cola İçecek'in (**CCOLA.IS**), büyüyen uluslararası hacimleri ve marj iyileşmesi sayesinde reel bazda çift haneli yıllık FAVÖK ve net kâr büyümesi kaydetmesi bekleniyor. Havacılık sektöründe THY (**THYAO.IS**) ve TAV Havalimanları (**TAVHL.IS**) öne çıkıyor. Petrol fiyatlarındaki sıçramanın THY üzerindeki olumsuz etkisinin, birim gelirleri artırmaya yönelik önlemlerle kısmen telafi edilmesi ve talebin dirençli seyretmesi nedeniyle daha önce paylaşılandan daha sınırlı kalması bekleniyor. TAV'ın ise euro bazında çift haneli FAVÖK büyümesi kaydetmesi, net kârın da ikinci çeyrekte pozitif dönüşüne öngörülmüyor. Son olarak perakendeciler arasında BİM (**BIMAS.IS**) öne çıkıyor; şirketin yıl sonu beklentileriyle uyumlu şekilde reel bazda %8 ciro ve %7 net kâr büyümesi açıklaması bekleniyor. Son olarak, elektrik dağıtım ve üretim şirketleri arasında Enerjisa (**ENJSA.IS**) olumlu ayrışıyor, şirketin ikinci çeyrekte ana faaliyet kaynaklı net kârında yıllık %40 büyümeye kaydetmesi bekleniyor.

	2Ç26T			2Ç25			Yıllık Değişim (YoY)		
	Satış	FAVÖK/NFG	Kar	Satış	FAVÖK/NFG	Kar	Satışlar Δ	FAVÖK/NFG Δ	Net Kar Δ
Finansallar	-	-	96,066	-	-	83,584	-	-	15%
Finans Dışı	2,547,310	313,643	120,179	2,293,039	315,495	120,822	11%	-1%	-1%

Bilanço Tahminleri			2Ç 2026 İş yatırım Tahminleri (mn TL)									Tarih		Açıklama
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	Çeyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Çeyreklik %	Yıllık %	Kar	Çeyreklik %	Yıllık %			
Bankacılık														
AKBNK	AL	60%	-	-	-	-	-	-	15,389	-20%	38%	28/07/2026	TÜFEX gelirlerindeki revizyonla marj gerilemesi sınırlı kalıyor. Trading gelirlerindeki düşüş karlılığı olumsuz etkiliyor. Çeyreklik karda %20 düşüş bekliyoruz.	
ALBRK	AL	44%	-	-	-	-	-	-	2,126	135%	69%	06/08/2026	Net kar payı geliri değerlendirme etkisiyle de kuvvetli yükseliyor. Trading geliri zayıf ama diğer gelir kalemleri bunu telafi ediyor.	
GARAN	AL	56%	-	-	-	-	-	-	28,465	-15%	0%	29/07/2026	Marj baskısının yanında artan karşılık giderleri ve swap maliyetleri karlılığı çeyreklik olarak aşağı çekti.	
HALKB	TUT	26%	-	-	-	-	-	-	7,228	-24%	45%	-	Güçlü TÜFEX gelirlerine rağmen, karşılık ve faaliyet gider baskısıyla çeyreklik kar düşüyor.	
TSKB	AL	77%	-	-	-	-	-	-	2,879	1%	-15%	-	Ana faaliyet gelirleri oldukça güçlü, trading gelirleri zayıf ayrıca karşılıklar normalleşerek yükseliyor. Yine de karlılık gücünü koruyor.	
VAKBN	AL	48%	-	-	-	-	-	-	14,273	-5%	42%	07/08/2026	TL8 milyarlık serbest karşılık gelir olarak kaydediliyor. Marj ve faaliyet gider baskısı da karşılık iptalleri ve düşük vergi gideri ile dengeleniyor.	
YKBNK	AL	44%	-	-	-	-	-	-	10,851	-47%	-4%	31/07/2026	Artan swap maliyetleri ile düşen net trading gelirleri karlılığı baskıladı. Net risk maliyeti de yükselişte.	
Çimento														
AKCNS	TUT	9%	7,500	25%	7%	350	-24%	-63%	-300	-	-	01/08-07/08	Güçlü yurtiçi hacim artışı, pozitif fiyatlama ve enflasyon farkındaki daralmanın hasılatı desteklemesini, yurtdışı satış hacimlerinin ise yatay seyretmesini bekliyoruz. Buna karşın, 2Ç'de kaydedilen tek seferlik bakım/onarım giderleri ve provizyon katsayılarındaki değişimin FAVÖK marjında daralmaya yol açması beklenmektedir. Ertelenmiş vergi gideri kaynaklı baskının azalmasının ise net zarar oluşumunu bir miktar sınırlandırmasını bekliyoruz.	
CIMSA	AL	60%	13,000	4%	-10%	2,600	65%	-3%	900	31%	-5%	01/08-07/08	Fiyat artışları ile enflasyon arasındaki farkın daralmasına karşın, deprem bölgesinden gelen talebin azalması ve yurtiçi satış tonajındaki düşüş, hasılatın yıllık bazda gerilemesine neden olurken, Yurtdışı hacim yatay bir seyir izlemektedir. Buna karşılık, hasılatla bir önceki çeyreğe göre sınırlı bir artış kaydedilmiştir. Artan petkok fiyatlarına rağmen, şirketin hedge stratejisinin etkisiyle FAVÖK marjında bir miktar iyileşme beklemekteyiz. Net kârın ise bir önceki çeyreğe göre artış kaydetmesini bekliyoruz.	
OYAKC	AL	87%	15,500	35%	-5%	3,530	38%	-4%	1,638	1393%	-52%	30/07-5/08	Satış hacminde yıllık bazda kaydedilen düşüşe karşın, ertelenmiş vergi gideri etkisinin azalmasıyla net kârın bir önceki çeyreğe göre artmasını, yıllık bazda ise gerilemesini bekliyoruz.	

Bilanço Tahminleri			2Ç 2026 İş yatırım Tahminleri (mn TL)									Tarih		Açıklama	
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	Çeyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Çeyreklik %	Yıllık %	Kar	Çeyreklik %	Yıllık %				
Dayanıklı Tüketim															
ARCLK	AL	61%	142,700	2%	-11%	6,798	-18%	-27%	1,005	-	-	27/07-31/07	Zayıf Avrupa talebi nedeniyle Arçelik'in 2Ç26'da %11 reel gelir daralması kaydetmesini bekliyoruz. Devam eden zayıf talep fiyatlama gücünü sınırlarken, avantajlı ürün tedariki brüt marjı desteklemeye devam ediyor. Buna karşın, zayıf satış hacimleri ve artan faaliyet giderleri operasyonel kârlılığı baskılıyor. Net kâr tarafında ise Beko Europe pay satın alması ve Whirlpool'un Rusya operasyonlarına ilişkin yükümlülüklerin sona ermesinden kaynaklanan yaklaşık 5,6 milyar TL tutarındaki tek seferlik gelirin net karı desteklemesini bekliyoruz.		
Demir-Çelik Temel															
EREGL	AL	-6%	64,506	8%	56%	6,683	15%	62%	7,032	1732%	438%	03/08-07/08	Satış hacmi çeyreklik bazda bayram etkisiyle hafifçe gerilerken ton başına karlılık yatay seyrediyor. Tek seferlik ertelenmiş vergi geliri etkisi net karı destekliyor.		
KCAER	AL	28%	6,444	19%	-15%	898	17%	-16%	446	251%	237%		1Ç26'dan sarkan teslimatların ciroya olumlu katkı sağlamasını öngörürken, FAVÖK marjının çeyreklik bazda yatay kalmasını bekliyoruz. Ertelenmiş vergi gelirinin ise net kar tarafını destekleyeceğini tahmin ediyoruz.		
KRDMD	AL	14%	20,272	22%	5%	2,619	25%	72%	5,819	22076%	235%	14/08/2026	Satış hacmi ve ton başına karlılıkta çeyreklik bazda iyileşme. Yıllık bazda operasyonel karda belirgin büyüme. Tek seferlik ertelenmiş vergi geliri net karı destekliyor.		
Elektrik - Doğalgaz Dağıtım															
ENJSA*	AL	60%	61,304	4%	-1%	18,831	-2%	9%	3,241	-3%	40%	08/10/2026	İlk yarıya göre hızlanmış olsa da ertelenen faiz indirimi sebebiyle yatırımlarda sınırlı büyüme. Bu sebeple ortalama borç maliyeti artmış olsa da çeyreklik bazda yatay sonuçlar öngörüyoruz.		
Elektrik Enerji Ürt.Teçh/Tesis Kurulum															
ASTOR	AL	20%	10,485	6%	14%	3,533	9%	5%	1,980	2%	64%	01/08-19/08	Dolar bazında ilk çeyreğe paralel operasyonel sonuçlar bekliyoruz.		
MOGAN	TUT	-7%	2,428	-36%	-40%	1,104	-55%	-48%	-1,477	-	-		Düşük elektrik fiyatları sebebiyle rakamlarda daralma bekliyoruz. Artan parasal kazanç sayesinde net zararda bir miktar iyileşme görebiliriz.		
Elektrik Üretim															
AKFYE	TUT	1%	1,569	-17%	-20%	736	-21%	-32%	393	-24%	-		Yüksek oranda YEKDEM satışlarına rağmen elektrik fiyatlarındaki olağanüstü düşüşün hem yıllık hem de çeyreklik bazda gerilemeye yol açacağını tahmin ediyoruz.		

*ENJSA: FAVÖK=Faaliyet Gelirler, Net Kar=Baz Alınan Net Kar

Bilanço Tahminleri			2Ç 2026 İş yatırım Tahminleri (mn TL)									Tarih	Açıklama
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	Çeyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Çeyreklik %	Yıllık %	Kar	Çeyreklik %	Yıllık %		
AKSEN	AL	13%	9,181	-14%	-30%	3,737	8%	13%	635	5%	-48%		Türkiye tarafında üretim zayıf olmuş olsa da yakıt maliyeti olmaması sebebiyle ve ufak miktarda devreye giren yenilenebilirlerin sınırlı etkisiyle FAVÖK katkısının yatay olmasını bekliyoruz. Afrika'da Kumasi santralinin tam katkısı ve Asya'da Kazakistan'da devreye giren doğal gaz santralinin 1 aylık katkısıyla birlikte yurtdışı FAVÖK'ünde büyüme öngörüyoruz. Böylece FAVÖK'te hem yıllık hem çeyreklik bazda artış beklerken yatırımlarla birlikte artan finansman giderleri sebebiyle net karın baskılanmaya devam edeceğini tahmin ediyoruz.
AYDEM	AL	52%	3,301	-18%	16%	1,258	-15%	-30%	-29	-109%	-	12/08-14/08	Yüksek üretime rağmen düşük piyasa fiyatları hem yıllık bazda hem de çeyreklik bazda FAVÖK'te daralma. Yüksek finansman gideri ve ertelenmiş vergi etkisiyle baskılanan net kar.
ENTRA	AL	58%	883	-11%	-59%	542	-18%	-68%	-259	-	-		Düşük piyasa fiyatlarına rağmen barajlı santrallerin katkısıyla rakamlardaki çeyreklik gerilemenin sınırlı kalmasını bekliyoruz.
GWIND	AL	51%	342	-54%	-57%	119	-76%	-78%	-45	-126%	-	08/10/2026	Zayıf elektrik fiyatları sebebiyle zayıf sonuçlar.
Gıda													
TABGD	AL	77%	16,031	14%	9%	3,423	43%	4%	1,185	393%	-21%	03/08-07/08	2Ç26 tahminlerimiz, şirketin yıl sonu beklentileriyle genel olarak uyumlu bir görünüme işaret ediyor. Sezonsal olarak güçlü bir çeyrek beklerken, karlılıkta da bir önceki çeyreğe göre daha güçlü bir marj bekliyoruz.
ULKER	AL	122%	25,824	-29%	-15%	2,520	-54%	-43%	75	-96%	-92%	18/08/2026	Yüksek baza kıyasla zayıf ciro performansı. Girdi maliyetleri karlılığı olumsuz etkilemeye devam ediyor.
GYO													
AKSGY	AL	47%	1,350	2%	0%	910	6%	-3%	429	144%	-49%	10/08-19/08	Kira gelirlerinin reel bazda yatay seyretmesi nedeniyle, satış gelirlerinin yıllık bazda büyük ölçüde yatay kalmasını, çeyreklik bazda ise hafif artış kaydetmesini bekliyoruz. Net kârın ise ertelenmiş vergi giderindeki dalgalanmalara bağlı olarak yıllık bazda gerilemesini, çeyreklik bazda ise artmasını öngörüyoruz.
AVPGY	AL	84%	1,540	11%	-33%	800	7%	-47%	363	115%	-74%		Kira ve konut satış gelirlerindeki reel artışın etkisiyle hasılatın çeyreklik bazda artmasını, ancak geçen yılki yüksek konut satış gelirlerinin etkisiyle yıllık bazda gerilemesini bekliyoruz. Net kârın ise büyük ölçüde ertelenmiş vergi gideri nedeniyle yıllık bazda düşmesini, çeyreklik bazda ise artmasını bekliyoruz.
ISGYO	AL	5%	675	-8%	-40%	283	-5%	-42%	50	-	-97%	30/07/2026	Kira gelirlerindeki reel artışa karşın, konut satışlarındaki yıllık bazdaki gerilemenin etkisiyle toplam cironun bir miktar düşmesini, ilk çeyrekte kaydedilen net zararın ise net kâra dönüşmesini öngörüyoruz.
RGYAS	AL	29%	4,800	9%	43%	3,350	9%	59%	4,500	50%	23%	12/08/2026	Kira gelirlerindeki reel artışa ek olarak, yarıyıl döneminde kaydedilen yatırım amaçlı gayrimenkul değerlendirme kazancının net kâr performansını desteklemesini bekliyoruz.

Bilanço Tahminleri			2Ç 2026 İş yatırım Tahminleri (mn TL)									Tarih	Açıklama
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	Çeyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Çeyreklik %	Yıllık %	Kar	Çeyreklik %	Yıllık %		
Havayolları ve Hizm.													
PGSUS	TUT	47%	44,802	37%	17%	3,325	1789%	-69%	-4,485	-	-	12/08/2026	İran savaşı nedeniyle Ortadoğu'daki kapasite kesintisi ve yakıt maliyetlerindeki artış sonucu zayıf 2Ç26 finasalları.
TAVHL	AL	56%	25,382	38%	30%	8,338	111%	32%	1,530	-	-	28/07/2026	Azalan kur farkı giderleri ve ertelenmiş vergi gideri ile birlikte Almati Havaalanı'nda güçlü yolcu büyümesi ve yolcu tarifelerindeki artışın yakıt gelirlerindeki kaybı telafi etmesi sonucu güçlü sonuçlar.
THYAO	AL	45%	324,396	26%	40%	38,065	48%	-28%	11,252	13%	-58%	05/08/2026	Jet yakıtı fiyatlarındaki artışın operasyonel marjlarda yıllık bazda erozyona yol açması ve net kârı baskılamasına rağmen, THY'nin 2Ç26 sonuçlarının 1Ç26 sonuçlarıyla birlikte paylaşılan şirket beklentilerinden daha iyi gelmesini bekliyoruz. Ortadoğu'daki savaş döneminde kâr ve verimlilik odaklı uçuş ağı stratejisiyle sağladığı güçlü yolcu birim geliri büyümesi, özellikle Uzak Doğu hatlarındaki güçlü gövde hacim ve kargo birim getirileri, kapasite büyümesinin yatay seyretmesine rağmen dikkat çekici ciro büyümesinin temel sebebi olarak öne çıkıyor.
İletişim													
TCELL	AL	60%	72,483	4%	9%	30,058	-2%	-3%	2,627	-47%	-53%	03/08-19/08	Turkcell'in 2Ç26'da, geçen yılın yüksek mobil ARPU bazı, tarife artışlarının gelirlere gecikmeli yansımaları ve enflasyonun yüksek seyrinin etkisiyle sınırlı reel gelir büyümesi kaydetmesini bekliyoruz. 5G lansmanına bağlı artan pazarlama giderlerinin FAVÖK marjı üzerinde sınırlı baskı yaratmasını beklerken, net kârın artan ertelenmiş vergi ve kur farkı giderleri nedeniyle geçen yılın altında gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.
TTKOM	AL	59%	72,051	4%	8%	29,998	3%	8%	2,828	-75%	-56%	05/08/2026	Genişbant ARPU'daki güçlü seyrin desteğiyle Türk Telekom'un 2Ç26'da güçlü reel gelir büyümesini sürdürmesini bekliyoruz. Nisan ayında gerçekleştirilen 5G lansmanına bağlı artan faaliyet giderlerinin FAVÖK marjı üzerinde sınırlı baskı yaratacağını öngörüyoruz. Net kârın ise imtiyaz uzatımı ve 5G lisans ödemelerine ilişkin iskonto giderleri ve kur farkı zararları nedeniyle geçen yılın altında gerçekleşmesini bekliyoruz.
İnşaat- Taahhüt													
ENKAI	AL	41%	43,795	22%	27%	9,665	20%	6%	9,159	168%	-22%	17/08/2026	2Ç26'da taahhüt segmenti cirosunun yıllık bazda dolar bazlı yatay seyretmesini öngörürken, yükselen petrol fiyatlarının FAVÖK marjı üzerinde baskı oluşturmalarını bekliyoruz. Diğer yandan, 2Ç26'da yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirlerin net kârı destekleyeceğini beklemekteyiz.

Bilanço Tahminleri			2Ç 2026 İş yatırım Tahminleri (mn TL)									Tarih	Açıklama
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	Çeyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Çeyreklik %	Yıllık %	Kar	Çeyreklik %	Yıllık %		
Kağıt Ürünleri													
LILAK	AL	67%	3,805	11%	-11%	635	-7%	-24%	260	-	-79%	05/08/2026	2Ç26'da satış hacminin yıllık bazda toparlanmasını beklemekle birlikte, yükselen enerji maliyetleri ve operasyonel giderler sonucu FAVÖK marjında daralma öngörüyoruz. Net kâr tarafında ise, 2Ç25'te kaydedilen süreklilik arz etmeyen yatırım faaliyetlerinden gelirlerin oluşturduğu yüksek bazın da etkisiyle yıllık bazda %79'luk bir gerileme tahmin ediyoruz.
Madencilik													
TRALT	TUT	13%	6,915	-27%	90%	2,904	-37%	175%	1,604	-7%	7%	10/08-19/08	Altın fiyatlarında yaşanan düşüş nedeniyle ciroda ve marjlarda çeyreklik bazda daralma, yıllık bazda ise ciro ve FAVÖK kalemlerinde kuvvetli büyüme bekliyoruz.
Meşrubat / İçecek													
AEFES	AL	46%	87,549	31%	3%	17,596	104%	12%	6,133	185%	14%	11/08/2026	Bira grubundaki hacim baskısına rağmen meşrubat grubunun güçlü katkısı konsolide performansı destekliyor. Bira grubu marjlarında yıllık bazda baskı öngörüyoruz
CCOLA	AL	16%	66,773	19%	5%	14,023	46%	19%	8,072	44%	21%	10/08/2026	Yurtdışı operasyonları hacim ve ciro büyümesini destekliyor. Marjlarda da yıllık bazda iyileşme bekliyoruz.
Mobilya													
YATAS	AL	37%	6,348	-2%	6%	623	29%	-8%	28	21%	-	10/08-19/08	Pazar payı kazanımları ve daha sağlıklı fiyatlama ortamının desteğiyle reel büyümenin desteklenmesini bekliyoruz. Buna karşın, artan lojistik maliyetleri operasyonel kârlılığı baskılıyor. Finansman giderlerindeki düşüşün desteğiyle net kârın geçen yılın üzerinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz
Otomotiv													
DOAS	TUT	18%	59,518	12%	-25%	3,426	1%	-34%	1,195	95%	-57%	19/08/2026	Zayıf operasyonel performans nedeniyle 2Ç26 net kârında yıllık bazda gerileme öngörüyoruz. Satış hacmindeki daralma ve iç pazarda devam eden rekabet sebebiyle, 2Ç26 operasyonel marjlarının yıllık bazda baskı altında kalmaya devam etmesini bekliyoruz.
FROTO	AL	92%	213,953	4%	-17%	9,530	-7%	-43%	3,567	-39%	-56%	04/08/2026	Türkiye yurtiçi ve Romanya satış hacmindeki daralma, yoğun rekabet nedeniyle düşük fiyatlama kabiliyeti, €/TL'nin enflasyon altında kalan artışı zayıf 2Ç26 sonuçlarına işaret ediyor.
TOASO	AL	55%	98,268	-3%	7%	2,162	-21%	-32%	2,616	-18%	13%	29/07/2026	İhracattaki artışa rağmen, yurtiçi pazardaki yoğun rekabet nedeniyle faaliyet kar marjlarında gerileme. Parasal kazanç katkısı nedeniyle net karda yıllık bazda iyileşme.
TTRAK	TUT	55%	12,920	20%	-22%	506	1695%	-69%	-259	-	-	03/08/2026	Vergi geliri net zararı sınırlasa da, yurtiçi traktör satışlarındaki sert daralma nedeniyle zayıf 2Ç26. İhracattaki artış sebebiyle çeyrek bazda finansallarda iyileşme mevcut.

İş Yatırım 2.Çeyrek 2026 Tahminleri

Bilanço Tahminleri			2Ç 2026 İş yatırım Tahminleri (mn TL)									Tarih	Açıklama
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	Çeyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Çeyreklik %	Yıllık %	Kar	Çeyreklik %	Yıllık %		
Perakende - Ticaret													
BIMAS	AL	27%	219,074	-4%	8%	13,170	22%	6%	3,804	-45%	7%	17/08/2026	Güçlü reel büyüme trendi sürdürülürken karlılığın büyük oranda korunmasını bekliyoruz.
MGROS	AL	68%	125,664	7%	4%	6,636	17%	1%	305	-82%	-18%	10/08-19/08	Zayıf turizm aktivitesi, okulların geçen yıla kıyasla daha geç kapanması, mevsim normallerinin altında seyreden hava sıcaklıkları ve yazlık bölgelerdeki düşük doluluk oranlarının etkisiyle Migros'un 2Ç26'da büyüme ivmesinin yavaşlamasını bekliyoruz. Karlılık tarafında ise enflasyon muhasebesi etkileri ile özellikle personel giderleri kaynaklı artan faaliyet giderlerinin operasyonel kârlılık üzerinde baskı oluşturarak marj genişlemesini sınırlamasını bekliyoruz.
SOKM	AL	79%	85,864	5%	6%	898	84%	2%	-657	-	-		Şok Marketler'in 2Ç26 döneminde reel bazda %6,3 ciro büyümesi, %1,0 FAVÖK marjı ve 657 milyon TL net zarar açıklamasını bekliyoruz. Daha uygun maliyetli tedarik, promosyon giderlerindeki azalış ve kayıp oranlarındaki düşüşün brüt kârlılığı desteklemesini öngörüyoruz. Buna karşın, daha düşük stok seviyelerinin enflasyon muhasebesi kapsamında brüt kâr marjı üzerinde baskı oluşturmalarını bekliyoruz. Ancak, disiplinli faaliyet gideri yönetimi sayesinde FAVÖK marjının yıllık bazda büyük ölçüde yatay kalacağını tahmin ediyoruz. İşletme sermayesindeki iyileşmenin desteklediği güçlü nakit üretiminin faiz gelirlerine daha yüksek katkı sağlamasını bekliyoruz. Buna rağmen, IAS-29'un stoklar üzerindeki etkisi ve ertelenmiş vergi giderlerinin öngördüğümüz net zararın temel belirleyicileri olacağını düşünüyoruz.
Petrol													
AYGAZ	AL	29%	28,615	22%	8%	981	20%	22%	2,930	1929%	130%	04/08/2026	LPG fiyatlarındaki artış kaynaklı stok karı ve pozitif mevsimsellik operasyonel performansı desteklerken, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen Tüpraş'tan gelecek katkı net karda önemli bir sıçramaya sebep oluyor.
PETKM	SAT	-20%	36,325	26%	38%	3,161	1707%	-	3,989	1120%	-	06/08/2026	2. çeyreğe yansıyan yüksek ürün karlılıkları nedeniyle çeyreklik ve yıllık bazda güçlü sonuçlar. Yüksek parasal kazanç ve tek seferlik ertelenmiş vergi geliri net karı destekliyor.
TUPRS	AL	7%	374,975	36%	55%	39,019	131%	113%	31,222	686%	166%	04/08/2026	Rekor ürün marjları ve yüksek KKO sayesinde çeyreklik ve yıllık bazda güçlü operasyonel performans. Vergi giderlerindeki tek seferlik kayda değer düşüş net karda önemli bir artışa yol açıyor.

Bilanço Tahminleri			2Ç 2026 İş yatırım Tahminleri (mn TL)									Tarih	Açıklama
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	Çeyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Çeyreklik %	Yıllık %	Kar	Çeyreklik %	Yıllık %		
Sağlık ve İlaç													
MPARK	AL	71%	16,336	-6%	4%	4,607	-11%	20%	1,143	-36%	-17%	10/08-19/08	Hasta trafiğindeki sağlıklı seyir ve üniversite hastanelerinin artan katkısıyla şirketin 2Ç26'da %4 reel gelir büyümesi kaydetmesini bekliyoruz. Doktorların Haziran ayı itibarıyla kadroya dahil edilmesi nedeniyle poluşan ilave yükün marjlar üzerinde çeyreklik bazda sınırlı bir baskı yaratacağını öngörsek de, operasyonel verimlilikteki iyileşmenin desteğiyle FAVÖK'ün reel bazda %20 artacağını tahmin ediyoruz. Net kâr tarafında ise Ataşehir arsasının satışına ilişkin tek seferlik muhasebe etkisi ile enflasyon muhasebesi kaynaklı kalemlerin sonuçları baskılamasını bekliyoruz.
SELEC	TUT	-45%	52,652	-5%	10%	3,464	-7%	309%	1,468	-11%	-	10/08-19/08	Gelir büyümesinin, ilaç fiyat artışları ve pazar payı kazanımlarıyla desteklenmesini bekliyoruz. 2Ç26 için etkili olan ilaç fiyat zammı %34 seviyesindeydi. İlaç pazarının aynı dönem içinde, zamlara ek olarak, kutu büyümesi ve olumlu ürün karmasının katkısıyla nominal bazda %43 büyüme kaydettiği öngörülmüyor. Bunun yanında, stok kazançlarının hem FAVÖK hem de net kâra anlamlı katkı sağlamasını bekliyoruz
Savunma													
ASELS	AL	20%	48,032	31%	23%	12,248	33%	16%	6,965	17%	32%	04/08/2026	Bakiye siparişlerdeki artış ve teslimatlardaki hızlanma sonucu çeyreklik ve yıllık bazda güçlü ciro büyümesi. Ciro büyümesine rağmen marjlar da kuvvetli kalmayı sürdürüyor ve tüm ana kalemlerde hem çeyreklik hem yıllık bazda çift haneli büyüme devam ediyor.
Sigorta													
AGESA	AL	67%	-	-	-	-	-	-	1,896	80%	184%	05/08/2026	Prim üretimi güçlü seyrini sürdürürken, hayat segmentindeki güçlü görünümün devam etmesini bekliyoruz. Emeklilik tarafında ise ilk çeyrekte teknik geliri destekleyen yüksek yönetim gideri kesintisinin normalize olması nedeniyle teknik zararın çeyreklik bazda artmasını öngörüyoruz. Güçlü yatırım gelirlerinin net karı desteklemeye devam etmesini bekliyoruz.
AKGRT	AL	37%	-	-	-	-	-	-	674	133%	-35%	30/07/2026	Düşük baz etkisiyle prim üretimi sektörden daha güçlü büyüdü. Komisyon ve gider oranlarında sınırlı bir iyileşme öngörürken, motor branşının prim üretimindeki payının artmasına bağlı olarak hasar oranında da hafif bir yükseliş bekliyoruz. Bu doğrultuda kombine oranın geçen çeyreğe göre benzer seviyelerde kalmasını tahmin ediyoruz. İlk çeyrekte görülen trading loss etkisinin ortadan kalkmasıyla yatırım gelirlerinin toparlanmasını ve net karı desteklemesini bekliyoruz.

Bilanço Tahminleri			2Ç 2026 İş yatırım Tahminleri (mn TL)									Tarih	Açıklama
Sektör	Öneri	Get. Pot.	Satış	Çeyreklik %	Yıllık %	FAVÖK	Çeyreklik %	Yıllık %	Kar	Çeyreklik %	Yıllık %		
ANHYT	AL	90%	-	-	-	-	-	-	1,852	83%	165%	27/07/2026	Haziran ayında güçlü gerçekleşen prim üretimi ve hayat branşı yatırım gelirlerinin desteğiyle hayat teknik kar marjının %20 seviyesine yükselmesini bekliyoruz. Yatırım gelirlerinin net karı desteklemeye devam etmesiyle birlikte, hem çeyreklik hem de yıllık bazda enflasyonun üzerinde net kar büyümesi öngörüyoruz.
ANSGR	AL	84%	-	-	-	-	-	-	3,412	-28%	-8%	28/07/2026	Prim üretimi ve net karın çeyreklik bazda gerilemesini, yıllık bazda ise enflasyonun altında büyüme kaydetmesini bekliyoruz. Teknik tarafta teknik karın toparlanmasını, kombine oranda ise sınırlı bir iyileşme öngörüyoruz. Yatırım gelirlerinin ise 1Ç26'daki ANHYT temettü bazının yanı sıra altın ve gümüş getirilerinin bu çeyrekte daha zayıf seyretmesi nedeniyle çeyreklik bazda gerilemesini bekliyoruz.
Teknoloji													
HTTBT	AL	63%	535	8%	35%	214	20%	17%	110	33%	1%	01/08-10/08	Savaşa rağmen mevcut müşterilerde büyüme devam ederken yeni müşteri kazanımlarındaki yavaşlamanın ciro büyümesini baskılamasını öngörüyoruz. Marj tarafında çeyreklik bazda iyileşme beklesek de TL'nin güçlü seyri artışı sınırlamakta.
LOGO	AL	53%	1,680	3%	-2%	710	24%	0%	358	156%	-2%	03/08-07/08	Talep koşullarındaki yavaşlama ve yeni müşteri kazanımlarındaki ivme kaybı nedeniyle Logo'nun 2Ç26'da %2 reel gelir daralması kaydetmesini bekliyoruz. Buna karşın, ciroya bağlı bayi komisyonları ve personel primlerindeki düşüşün desteğiyle FAVÖK marjının geçen yılın hafif üzerinde geleceğini öngörüyoruz. Net kar ise artan faiz gelirleri ile destekleniyor.
Tekstil Entegre													
KOTON	AL	94%	8,966	1%	-5%	1,918	19%	-36%	20	-	-96%	10/08-19/08	Zayıf iç talep görünümü ve yüksek baz etkisinin katkısıyla Koton'un 2Ç26'da %5 reel gelir daralması kaydetmesini bekliyoruz. Mayıs ayında bayram etkisi satışları desteklese de, Haziran ayında devreye giren yüksek baz ve yurt içi e-ticaretteki zayıflık büyümeyi baskılıyor. Karlılık tarafında ise sezonda erken başlayan indirimler, artan polyester maliyetleri ve geçen yıla kıyasla daha sınırlı kalan tedarik maliyeti avantajı nedeniyle FAVÖK marjının %21,4'e gerilemesini bekliyoruz. Net kârın ise 19 milyon TL ile sınırlı kalacağını tahmin ediyoruz.

İşbu rapor içerisinde yer alan bilgiler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“İş Yatırım” veya “Şirket”) tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırımcılar, yatırım kararlarını kendi özel yatırım hedeflerine ve mali durumlarına göre ve gerekli gördüklerinde bağımsız danışmanların yardımıyla vermelidir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım tarafından Borsa İstanbul A.Ş., Sermaye Piyasası Kurulu, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası A.Ş. gibi kamu kurumları, çeşitli medya kuruluşları ve güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu rapor ve içindeki bilgiler bazı geleceğe dönük varsayımlar içermekle birlikte, bu varsayımlar kesin veya mutlak sonuçları garanti etmemektedir. Rapordaki bilgiler doğrulama, tamamlama veya değişiklik gerektirebilir. Bu doğrultuda, Şirket herhangi bir tarafa bildirimde bulunmaksızın veya izin almaksızın dilediği zaman gerekli değişiklikleri yapma hakkını saklı tutar.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez ya da elektronik ortamda ek olarak gönderilemez. (www.isyatinim.com.tr)

Bu rapor, herhangi bir menkul kıymetinin satışı veya devralınmasına ilişkin bir teklif, davet veya yatırım yapma yönünde bir teşvik teşkil etmemektedir ve hiçbir hukuki anlaşma veya sözleşmeye dayanak oluşturmaz. Yatırımcıların, burada yer alan tüm konularla ilgili kendi araştırmalarını yapmaları ve yatırım kararlarını bu araştırmalar doğrultusunda almaları gerekmektedir. Bu raporun içeriğinin kullanımından doğabilecek zararlardan dolayı Şirket, Yönetim Kurulu Üyeleri, yöneticileri veya çalışanları sorumluluk veya yükümlülük kabul etmemektedir.

“Öneri bilgilendirmesi: İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin (“İş Yatırım” veya “Şirket”), Borsa İstanbul A.Ş.’de (“BİST”) bünyesinde yer alan halka açık şirketler için AL, TUT ve SAT yönündeki önerileri BIST-100 endeksinin (endeks) beklenen getirisine göre değerlendirilmektedir. Tüm bu öneriler İş Yatırım Araştırma Bölümü analistleri tarafından şirketlerin ileride elde edeceği tahmin edilen karları, nakit akımları ve bilançolarına göre bağımsız olarak değerlendirilir. Ek olarak, analistler koşulların elverişsiz olduğu veya doğru değerlendirme yapmanın mümkün olmadığı durumlarda bazı hisse senetleri için geçici olarak GÖZDEN GEÇİRİLİYOR önerisi verebilirler. Münferit her şirket için yatırım önerisi sırasıyla belirtilen şu kriterlere göre değerlendirilir, İş Yatırım Hisse senedi tavsiye metodolojisi:

Artış Potansiyeli > %25	: AL ,
%10 < Artış Potansiyeli < %25	: TUT,
Artış Potansiyeli < %10	: SAT,

Her sınır değeri için analist +/- %5 kanaat kullanabilmektedir.