

Hitit Bilgisayar

AL

2026 2.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 59%

Beklentiye paralel gelen sonuçların ardından nötr piyasa tepkisi bekliyoruz.

Gerçekleşen vs Tahminler

HTTBT, 2Ç26'da yıllık %5 büyümeye ile beklentilere paralel 114 mn TL net kar açıkladı (Piyasa: 113 mn TL, İş Yatırım: 110 mn TL). Ciro yıllık %33 büyüyerek 527 mn TL'ye ulaştı (Piyasa: 535 mn TL, İş Yatırım: 535 mn TL). FAVÖK ise yine beklentilerle uyumlu yıllık %22 büyüyerek 223 mn TL seviyesine geldi (Piyasa: 225 mn TL, İş Yatırım: 214 mn TL). FAVÖK marjı %42,4 ile yıllık 3,7 puan geriledi, ancak çeyreklik bazda 4,9 puan toparlandı (1Ç26: %37,5).

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Partner sayısı 68'e çıktı. 1Ç26'da 67'ye gerileyen partner sayısı, 2Ç26'da 68'e yükseldi.

SaaS büyümesi devam ediyor. 2026 6A'da SaaS gelirlerinin toplam cirodaki payı %71'e (2Ç26: %71 vs 1Ç26: %70) ulaştı, yolcu hacmi ise yıllık %12 büyüdü. Sınırlı yolcu hacmi büyümesine rağmen SaaS gelirleri yıllık %15 artış kaydederek 2Ç26'da 8.3 mn USD'ye ulaştı. Yolcu sayısına bağlı olmayan yazılım ve geliştirme gelirleri ise yıllık bazda %2 büyüyerek 2.3 mn USD seviyesine yükselirken jeopolitik gerilimlerin etkisiyle çeyreklik %15 daraldı. İaas ve Proje gelirleri ise 1 mn USD seviyesinde yatay seyrini korudu. Böylece toplam hasılat 2Ç26'da yıllık bazda %13 büyüyerek 11.7 mn USD (2Ç25: 8.5 mn USD) seviyesine ulaştı ve 6A26'da %16 büyüyerek 23.0 mn USD ciro (6A25: 19.8 mn USD) kaydedildi.

Marjlarda toparlanma. Şirketin brüt kar marjı ve FAVÖK marjı 2Ç26'de özellikle güçlü TL kaynaklı personel giderlerinin olumsuz etkisi nedeniyle sırasıyla yıllık bazda 5.1 puan düşüşle %45.5'e ve 3.7 yüzde puan düşüşle %42.4'e geriledi. Faaliyet Giderleri /Ciro oranı yıllık bazda çok fazla değişiklik göstermeyerek %25.4 olarak gerçekleşti.

Net nakit pozisyonu güçlü kalmaya devam ediyor. Yatırım/ciro oranı 2Ç26'da %45'e ulaştı. Bu rakam bir önceki çeyrek %46 idi. Şirket'in hedeflediği gibi aşağı yönlü seyrini sürdürüyor. 10,4 mn USD'lik yatırım harcamasına rağmen şirket 3,8 mn USD net nakit pozisyonunu korudu.

Değerlemeye Etkisi ve Görünüm

Yıl sonu hedeflerinde aşağı yönlü revizyon. Şirket, 2026 yılı için dolar bazlı ciro büyüme hedefini önceki %25-30'dan %15-20'ye (İş Yatırım : %24.5); FAVÖK marj hedefini önceki %43-48'den %40-45'e (İş Yatırım: %42.8) ve net kar marj hedefini önceki %25-30'dan %20-25'e düşürdü (İş Yatırım: %24.3). Tekrarlayan gelir hedefi (%90-95) sabit kaldı. Şirket'in yıl sonu hedeflerindeki revizyonun ana sebebinin Ortadoğu'daki gerilim nedeniyle baskılanan yeni müşteri

Fiyat Bilgileri

TL

Kapanış	37.78
12 Aylık Hedef Fiyat*	60.22
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	60.22
Piyasa Değeri (mn)	11,334
Halka Açık PD (mn)	3,128
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	26.0
Hisse sayısı (Adet mn)	300
Takas Saklama Oranı (%)	28
Yabancı Oranı (%)	26

Fiyat Perf. (%)

1 Ay

Yıllık

12 Ay

TL	-1.3	-10.0	-15.6
ABD \$	-3.1	-19.1	-28.1
BIST-100 Relatif	3.1	-26.0	-32.0

Çarpanlar

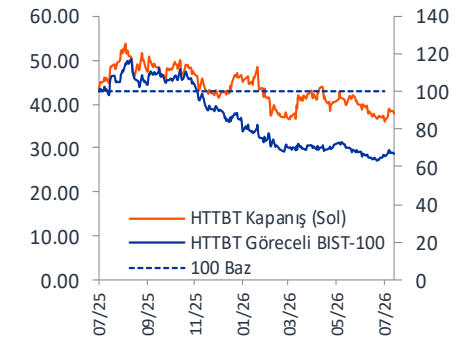
2026

2027

2028

F/K	19.2	10.9	6.5
PD/DD	2.5	1.8	1.3
FD/FAVÖK	10.7	6.8	4.5

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



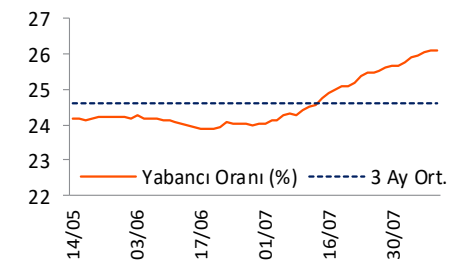
3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)

36.00 42.70

Yabancı Oranı (%)

Cari (%)

26.12



Alihan Gürleyen

agurleyen@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 00

kazanımı olduğunu düşünüyor ve yolcu başı gelirlerdeki fiyatlama trendinin beklentimizden daha güçlü seyrettiği çıkarımını yapıyoruz.

İkinci yarıda müşteri kazanımının hızlanmasıyla 2027'de yeniden dolar bazında %25-30 ciro büyüme trendine dönülebileceğine inanıyoruz. Savaş ortamında yayınladığımız ihtiyatlı tahminlerimiz Şirket'in güncellenen ciro büyüme tahminin üzerinde kalsa da, marj tahminlerimiz şirketin yeni beklentileriyle uyumlu. Şirket'in 1Y26 finansallarıyla ilgili yatırımcı sunumu sonrası tahminlerimizin üzerinden geçeceğiz. 2026 yıl sonu tahminlerimizi güncellesek de, fiyatlama trendinin orta-uzun vadede korunacağını varsaydığımızda hedef fiyatımızda aşağı yönlü bir revizyon gerek görmüyoruz.

Tablo 1: 2Ç26 Sonuçları

UMS29				Çeyreksele Finansallar		6A Finansallar			Tahminler	
TL mn	2Ç26	2Ç25	Y/Y Δ	1Ç26	Ç/Ç Δ	6A26	6A25	6A Y/Y Δ	Piyasa Tahmini	İş Yatırım Tahmini
Ciro	527	396	33%	495	6%	1,021	741	38%	535	535
Brüt Kar	240	201	19%	208	15%	448	360	24%		
Brüt Kar Marjı	45.5%	50.6%	-5.1ppt	42.0%	3.5ppt	43.8%	48.5%	-4.7ppt		
Faaliyet Giderleri*	-134	-100	33%	-137	-2%	-270	-198	37%		
Faaliyet Gideri/Ciro	-25.4%	-25.3%	-0.0ppt	-27.7%	2.3ppt	-26.5%	-26.7%	0.2ppt		
Faaliyet Karı	106	100	6%	71	50%	177	162	9%		
Amortisman	117	82	42%	115	2%	225	155	45%		
FAVÖK*	223	183	22%	186	20%	402	316	27%	225	214
FAVÖK Marjı	42.4%	46.1%	-3.7ppt	37.5%	4.9ppt	39.3%	42.7%	-3.4ppt	42.0%	40.0%
Finansman Gelir (Gider), net	-9	-21	-56%	-11	-16%	-20	-38	-47%		
VÖK	117	124	-6%	84	40%	201	193	4%		
VÖK Marjı	22.3%	31.3%	-9.1ppt	17.0%	5.3ppt	19.7%	26.1%	-6.4ppt		
Vergi Gelir/ Gider	-3	-15	-78%	-1	225%	-4	-19	-77%		
Net Kar	114	109	5%	83	37%	197	175	13%		
Ana Ortaklık Net Karı	114	109	5%	83	37%	197	175	13%	113	110
Net Kar Marjı	21.6%	27.5%	-5.8ppt	16.8%	4.9ppt	19.3%	23.5%	-4.3ppt	21.0%	20.6%

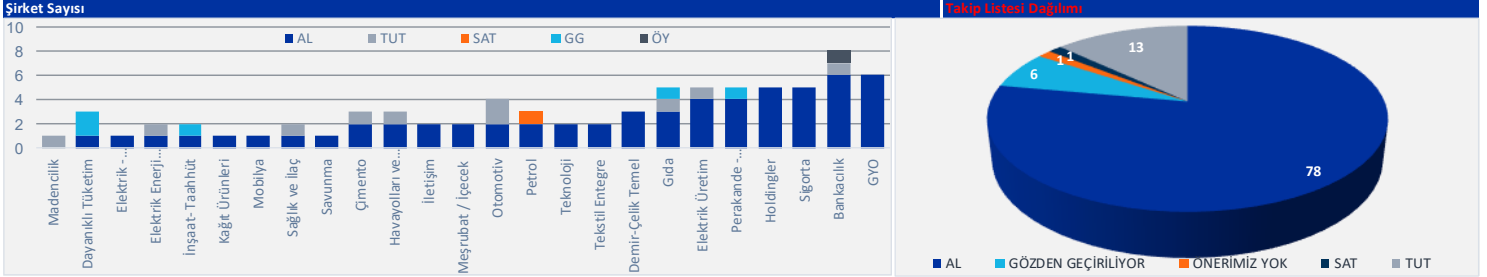
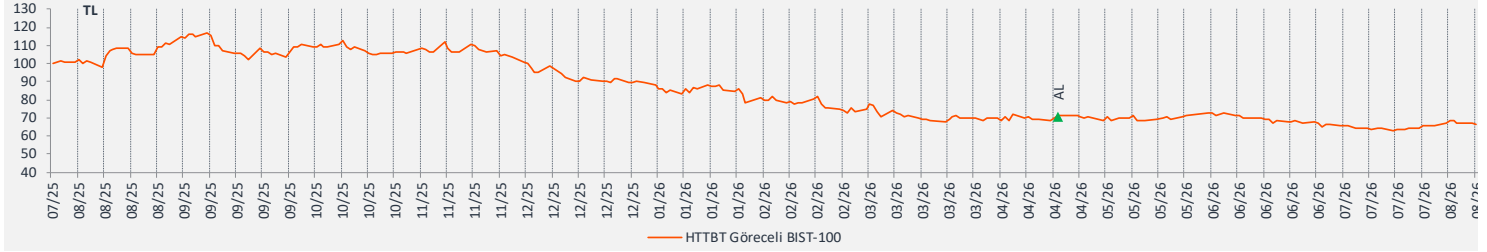
* Faaliyet Giderleri = Satış, Genel Yönetim ve Ar-Ge giderleri.

* FAVÖK = Brüt Kar + Faaliyet Giderleri + Amortisman

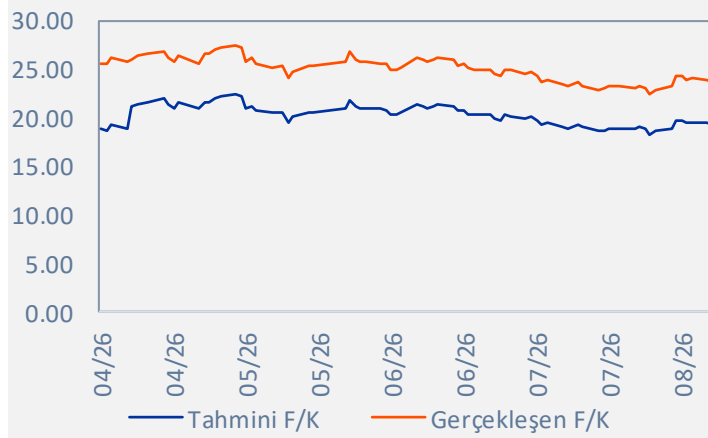
Kaynak: Şirket, İş Yatırım

Hitit Bilgisayar

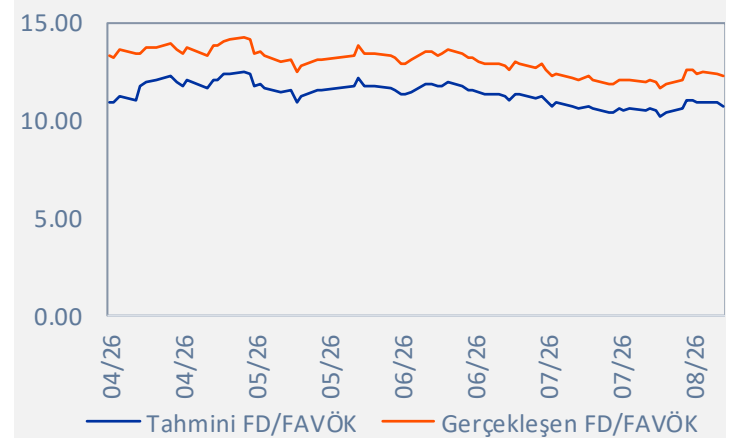
Göreceli Getiri / Öneriler



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 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.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

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.