

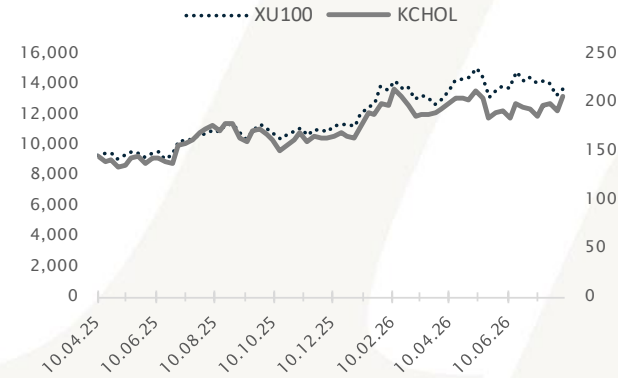
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	KCHOL:TI	KCHOL
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Koç Holding	
Hisse Sektör	Holding	
Rapor Tarihi	06.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	206.00	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	522,395
Firma Değeri - Milyon TL	1,570,014
Hacim - Milyon TL	5,301
Halka Açıklık - %	22.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	1,363,623	1,555,468	1,693,964
Brüt Kâr - Milyon TL	208,311	266,601	306,610
FAVÖK - Milyon TL	92,933	118,890	157,214
Net Kâr - Milyon TL	12,758	8,237	20,306

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	704,216	801,583	904,154
Brüt Kâr - Milyon TL	99,066	137,642	166,929
FAVÖK - Milyon TL	39,473	65,673	93,070
Net Kâr - Milyon TL	9,857	10,219	19,748

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	6.78	0.00	14.40
FD/FAVÖK (x)	3.12	5.32	6.14

Koç Holding A.Ş.

Koç Holding 2Ç26'da 19.748 mn TL ana ortaklık net kârı açıkladı. Net kâr, 13.561 mn TL'lik piyasa beklentisinin %45,6 üzerinde gerçekleşti. Konsolide net kâr 1Ç26'daki 558 mn TL'den, Tüpraş'ın rafineri marjlarının katkısıyla 19.748 mn TL'ye yükseldi. İlk yarıda Enerji segmenti 20.711 mn TL, Otomotiv 3.444 mn TL, Finans 2.221 mn TL ve Dayanıklı Tüketim 421 mn TL katkı sağladı. Diğer segmentin -6.491 mn TL etkisiyle toplam net kâr 20.306 mn TL oldu. Tüpraş'ın 2026 net rafineri marjı beklentisini 6-7 \$/v'den 13-15 \$/v'ye yükseltmesi ikinci yarı görünülüğünü artırdı.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Tüpraş'ın net rafineri marjı 2Ç25'teki 5,3 \$/v ve 1Ç26'daki 9,4 \$/v seviyelerinden 21,4 \$/v'ye yükseldi. Yıllık beklentinin 13-15 \$/v'ye çıkarılması holding kârlılığı açısından pozitif gelişme oldu.
- Sanayi tarafında marjlar iyileşti. Ticari faaliyetlerden brüt kâr marjı yıllık 157 ve çeyreklik 343 baz puan artışla %18,4'e yükseldi. Reel %21,4'lük satış büyümesine karşılık brüt kâr %32,7, faaliyet kârı %70,2 artarak 63.403 mn TL oldu.
- Kâr kalitesi güçlü kaldı. Net parasal pozisyon 915 mn TL kazanç yaratırken, ertelenmiş vergi tarafında 3.726 mn TL gider oluştu. Efektif vergi oranı %90,4'ten %26,0'ya gerilerken, net kâr artışı operasyonel performanstan kaynaklandı.
- Solo net nakit pozisyonu 815 mn \$'dan 989 mn \$'a yükseldi. Brüt nakit 1,6 milyar \$, kombine net finansal borç/FAVÖK 1,1x oldu.

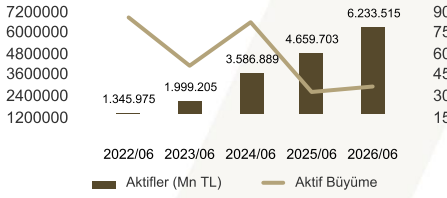
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Kâr katkısı büyük ölçüde Tüpraş'a bağlı kaldı. İkinci çeyrek dönem kârının %55,8'i kontrol gücü olmayan paylara ait olurken, Koç Holding'in Tüpraş'taki %40 etkin payı rafinaj kârının hissedarlara yansımaları sınırlandırıyor.
- Otomotivin konsolide kâr katkısı yıllık %60 düşüşle 3.444 mn TL'ye geriledi. Ford Otosan gelir ve marj beklentilerini aşağı çekerken, Tofaş ve Arçelik de yıl sonu beklentilerini düşürdü.
- Otomotiv ve dayanıklı tüketimde yüksek parasal kazançlar kâr kalitesini sınırladı. Bu kalemler dışlandığında iki segment de zarar yazarken, dayanıklı tüketim katkısında Whirlpool işlemine ilişkin tek seferlik gelirler bulunuyor.
- Finans segmentinde ivme kaybı ve aktif kalitesi baskısı öne çıktı. Brüt kâr çeyreklik %22,1 gerilerken, Yapı Kredi'de net kredi riski maliyeti %2,01'e, takipteki alacaklar oranı %4,1'e yükseldi. Sermaye yeterlilik oranı %14,4'e geriledi.

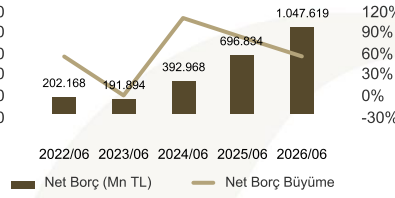
Genel Görüşümüz: Koç Holding'in 2Ç26 sonuçlarını olumlu değerlendiriyoruz. Beklentileri aşan net kâr, sanayi segmentindeki marj iyileşmesi ve Tüpraş'ın rafineri marjı revizyonu ikinci yarı görünümünü destekliyor. Buna karşılık kârın Tüpraş'a bağımlılığı, azınlık paylarının yüksekliği ve otomotiv ile dayanıklı tüketimdeki aşağı yönlü beklenti revizyonları görünümü sınırlandırıyor.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	3.552.058	3.296.891	2.780.421	3.615.149	30%	58%
Nakit ve Benzerleri	422.551	392.039	311.130	436.086	40%	7%
Ticari Alacaklar	282.704	271.507	247.656	289.122	17%	5%
Stoklar	229.733	206.407	192.869	254.336	32%	4%
Duran Varlıklar	2.709.839	2.451.279	1.879.282	2.618.366	39%	42%
Finansal Yatırımlar	734.059	603.726	551.248	649.585	18%	10%
Maddi Duran Varlıklar	661.630	606.930	501.407	647.302	29%	10%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	275.340	254.021	200.528	264.245	32%	4%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	6.261.897	5.748.170	4.659.703	6.233.515	34%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.073.972	3.811.794	3.120.486	3.995.224	28%	64%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	275.246	192.463	199.542	232.187	16%	4%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	612.330	573.707	407.492	585.401	44%	9%
Ticari Borçlar	347.902	331.924	282.130	421.263	49%	7%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	901.334	792.374	579.838	946.293	63%	15%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	708.360	618.329	446.576	771.534	73%	12%
Toplam Yükümlülükler	4.975.306	4.604.168	3.700.324	4.941.517	34%	79%
Toplam Özkaynaklar	797.632	714.571	595.180	792.639	33%	13%
Ödenmiş Sermaye	2.536	2.536	2.536	2.536	0%	0%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	700.740	661.022	532.118	704.531	32%	11%
Net Dönem Karı veya Zararı	34.628	2.084	12.589	46.868	272%	1%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	6.261.897	5.748.170	4.659.703	6.233.515	34%	100%

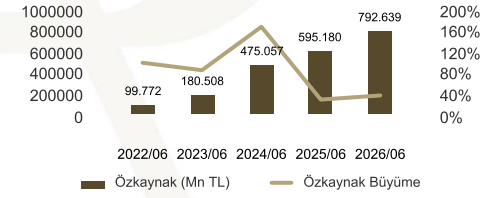
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

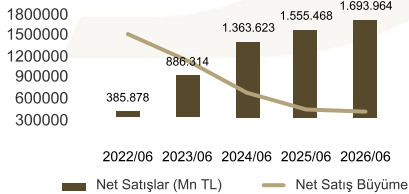


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

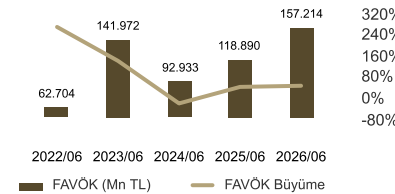


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	2.757.295	738.043	1.555.468	1.693.964	9%	100%
Satışların Maliyeti	1.539.222	420.326	861.537	981.921	14%	58%
Brüt Kar (Zarar)	469.354	130.526	266.601	306.610	15%	18%
Faaliyet Giderleri	331.384	89.349	191.003	190.914	0%	11%
Genel Yönetim Giderleri	183.343	50.478	105.020	106.481	1%	6%
Pazarlama Giderleri	138.665	36.291	80.424	79.225	-1%	5%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	9.376	2.580	5.559	5.208	-6%	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	137.970	41.177	75.598	115.696	53%	7%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	52.600	15.720	33.615	32.779	-2%	2%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	89.403	28.954	55.442	59.518	7%	4%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	101.167	27.943	53.771	88.957	65%	5%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	212.362	61.256	118.890	157.214	32%	9%
Finansman Gelirleri	76.328	17.251	48.300	40.730	-16%	2%
Finansman Giderleri	105.654	23.359	68.250	51.744	-24%	3%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	87.714	21.802	32.898	83.637	154%	5%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	22.001	522	8.237	20.306	147%	1%

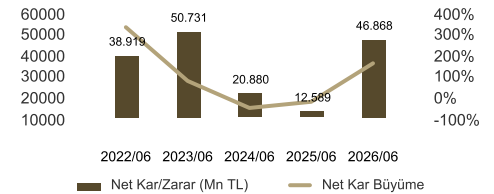
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

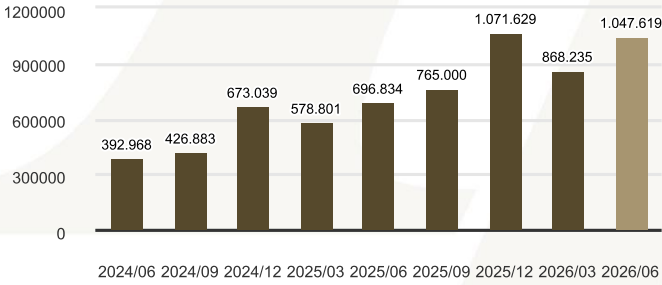


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

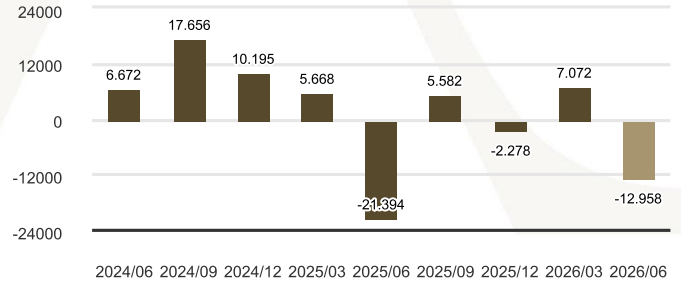


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	12,9	13,5	11,4	13,6
Cari Oran	0,9	0,9	0,9	0,9
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	49,0	48,7	38,5	49,5
Alacak Devir Süresi (Gün)	32,4	34,2	24,9	34,2
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	80,1	67,7	52,8	77,3
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	1,3	15,2	10,6	6,4
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	56,7	57,4	59,7	58,0
Duran Varlıklar / Aktifler	43,3	42,6	40,3	42,0
Toplam Borç / Aktifler	79,5	80,1	79,4	79,3
Toplam Borç / Özsermaye	623,8	644,3	621,7	623,4
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-2.278,0	7.072,0	-21.394,0	-12.958,0
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-1,1	3,2	-10,5	-5,2
Net Borç (Milyon TL)	1.071.629,0	868.235,0	696.834,0	1.047.619,0
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	5,0	3,9	3,4	4,2
İhracat Oranı (%)	32,8	-	-	-
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	0,4	0,0	0,2	0,4
Aktif Karlılığı (Yıllık)	0,4	0,5	-0,1	0,6
Özsermaye Karlılığı	3,0	0,1	1,5	2,9
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	3,0	3,8	-0,5	4,9
Esas Faaliyet Kar Marjı	5,0	5,6	4,9	6,8
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	5,0	5,3	3,6	6,1
FAVÖK Marjı	7,7	8,3	7,6	9,3
FAVÖK Marjı (Yıllık)	7,7	8,0	6,3	8,7
Net Kar Marjı	0,8	0,1	0,5	1,2
Net Kar Marjı (Yıllık)	0,8	0,9	-0,1	1,2

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
KCHOL	522.395,00	509,48	0,66	15,33	6,26	0,54	6%	9%	1%	3%	0%	250.686	93.070	34.070	19.748
SAHOL	187.143,50	0,00	0,49	23,52	4,61	0,40	-	-	-	-	-	-	-	-	-
HEDEF	988.500,00	0,00	162,24	568,60	386,12	375,08	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TEHOL	97.117,57	0,00	10,52	26,37	59,42	20,80	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IEYHO	92.954,87	0,00	41,35	-	-	46,94	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AGHOL	85.821,56	0,00	0,68	23,89	2,47	0,25	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVES	139.125,00	0,00	5,16	39,55	28,66	103,46	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GLYHO	32.565,00	12,71	1,96	5,94	9,43	3,55	26%	38%	20%	16%	2%	10.400	2.787	5.487	1.408
TRHOL	55.410,00	0,00	270,95	468,15	-	1.205.765,45	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DOHOL	55.166,28	0,00	0,61	19,66	1,08	0,14	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Holding Ort.			1,52	18,43	10,01	1,07	6%	11%	5%	9%	2%	-	-	-	-
XU100			1,33	18,45	12,77	1,21	6,0%	10,4%	5,3%	10,7%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.