

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ARCLK
Mevcut Fiyat (TL)	98.35
Hedef Fiyat (TL)	152.00
Getiri Potansiyeli (%)	54.6%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	96.00 147.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	199
Sermaye (mln TL)	676
Pazar	Yıldız Pazar

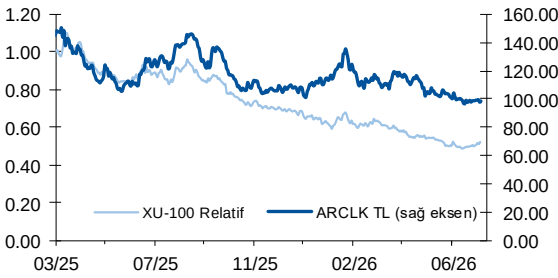
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	66,458
Hedeflenen Piyasa Değeri	102,711
Net Borç	193,654
Firma Değeri	260,112

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-6%	-15%	-19%	-3%
BIST100 Rölatif Getiri	0%	-9%	-37%	-19%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 29 Temmuz 2026 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	2023	2024	2025	2026T
Satış geliri	485,877	560,937	523,933	641,269
FAVÖK	38,422	29,186	30,247	38,218
Net kar	25,531	2,211	-8,356	3,739

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

2Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	141,324	140,321	141,884
FAVÖK	5,863	6,103	6,037
FAVÖK marjı	4.1%	4.3%	4.3%
Net kar*	3,438	2,150	2,526
Net kar marjı	2.4%	1.5%	1.8%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

*Net kar tahmini 18 kurumu içermektedir.

Arçelik (ARCLK TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Nötr

Arçelik 2Ç26'da 141.324 milyon TL gelir (Konsensus: 141.884 milyon TL / Deniz Yatırım: 140.321 milyon TL), 5.863 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 6.037 milyon TL / Deniz Yatırım: 6.103 milyon TL) ve 3.438 milyon TL ana ortaklık net karı (Konsensus: 2.526 milyon TL net kar / Deniz Yatırım: 2.150 milyon TL net kar) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 2Ç26 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 4.575 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Jeopolitik gerilime rağmen başarılı ham madde maliyet yönetimi ve destekleyici parite etkisi, 2Ç24'ten bu yana ilk kez net kar açıklanması, çeyrek bazda net işletme sermayesi ihtiyacında azalış ve pozitif serbest nakit akışı, daha düşük yatırım harcaması.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Zayıf talep ve satış gelirinde reel bazda daralma, karlılıkta çeyrek bazda yıllık bazda gerileme ve net borç pozisyonunda artış.

■ Bilançooya dair kısa değerlendirmemiz

- 2Ç26 finansallarında, Whirlpool işlemleri kaynaklı tek seferlik gelir etkisiyle 2Ç24'ten bu yana ilk kez ana ortaklık net karı kaydedilirken, nakit akışı tarafında kısmen iyileşmeler gözlemlendi. Diğer yandan, FAVÖK çeyrek bazda ve yıllık bazda azalış gösterirken, net borç pozisyonunda çeyrek bazda %7 yükseliş gözlemlendi. Ayrıca, 2026 yılına ilişkin satış geliri büyümesi tahmini aşağı yönlü revize edildi. Bu çerçevede, beklentilerin üzerinde gelen net kara ilk tepkinin kısmen olumlu olabileceğini, ancak açıklanan finansal sonuçların genel anlamda önemli bir etki yaratmayacağını değerlendiriyoruz.

- 5A26 döneminde yurt içi beyaz eşya, klima ve TV talebi sırasıyla %-6, %+1 ve %-1 düzeylerinde şekillenirken, Arçelik'in satışları sırasıyla %+7, %+1 ve %+4 seviyelerinde performans gösterdi.

- Batı Avrupa'da 5A26'da satış hacmi toparlanması ılımlı hızla devam etmesine karşın EUR bazında daralma yaşandı. Beko bu dönemde pazar liderliğini korumayı başardı. Doğu Avrupa'da ise EUR bazındaki değer baskı altında kalmaya devam etti. Diğer yandan, Afrika dayanıklı kalırken, Orta Doğu ve Asya-Pasifik bölgelerinde görece karışık piyasa koşulları söz konusuydu.

Şirket'in satış geliri 2Ç26'da uluslararası ölçekte yoğunlaşan rekabet, zayıf talep ile içeride dezavantajlı ürün karması ve fiyatlama nedeniyle yıllık bazda %12 azalarak 141.324 milyon TL olarak gerçekleşti. Toplam satışlar içerisindeki yurt içi payı 2Ç25'teki %34'ten %36'ya hafifçe yükseldi.

- Ortalama metal fiyatları bir önceki çeyreğe göre hafifçe gerilerken, bakır ve alüminyumda hedging stratejileri, çelik tarafında da erken dönemde yapılan ve uzun vadeli anlaşmalar dolayısıyla istikrar sağlanması bekleniyor. Plastik ham madde fiyatları ise, ikinci çeyrekte önemli artış gösterirken, kısa vadeli etkiler sınırlı kalsa da yılın ikinci çeyreğinde maliyet baskılarının bir kısmı devam edebilir. Ayrıca, plastik fiyatlarındaki normalleşmesinin zaman alacağı öngörülüyor.
- **FAVÖK çeyrek bazda %29, yıllık bazda da %37 azalışla 5.863 milyon TL seviyesine gerilerken, FAVÖK marjı yüksek operasyonel giderler nedeniyle çeyrek bazda 1,8 puan, yıllık bazda da 1,7 puan düşüşle %4,1 seviyesinde gerçekleşti.**
- **Şirket, 2Ç26'da 3.438 milyon TL ana ortaklık net karı (2Ç25: 3.086 milyon TL net zarar) açıkladı.** Zayıflayan faaliyet karına rağmen Whirlpool işlemleri kaynaklı ve esas faaliyetlerden diğer gelir kalemi altında bulunan 6.662 milyon TL'lik tek seferlik gelir (koşullu yükümlülüklerin sonlandırılması kaynaklı kazançlar) kaydedilmesi 2Ç24'ten bu yana ilk kez ana ortaklık net karı açıklanmasında etkili oldu.
- Şirket, 2Ç26'da 4.784 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gelir (2Ç25: 1.234 milyon TL net gelir), 7.041 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (2Ç25: 11.119 milyon TL net gider) ve 534 milyon TL vergi gideri (2Ç25: 898 milyon TL vergi gideri) kaydetti. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 4.575 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.
- **2Ç26'da işletme faaliyetlerinden kaynaklı 5,6 milyar TL nakit girişi gerçekleşirken, serbest nakit akımı (SNA) +2,4 milyar TL (2Ç25: -13 milyar TL, 1Ç26: -21 milyar TL) oldu.**
- Şirket verilerine göre, Mart 2026 sonunda 4,9 milyar EUR olan toplam borç pozisyonu Haziran 2026 sonunda da benzer seviyede kaldı. Ancak, nakitteki azalış nedeniyle 181.690 milyon TL olan net borç pozisyonu 193.654 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK oranı ise Haziran 2026 sonu itibarıyla 6,0x seviyesindedir (Mart 2026 sonu: 5,1x).
- **Yönetim, 1Ç26 sonuçları ile değişikliğe gittiği 2026 yılına yönelik beklentilerini bir kez daha kısmen revize etti.** Buna göre Arçelik, ciro büyüme beklentisini 'yatay'dan 'tek haneli daralma' olarak revize etti. Diğer yandan, FAVÖK marjı beklentisi %6,25 - 6,50, işletme sermayesi/ciro oranı beklentisi yaklaşık %22 ve yatırım harcaması beklentisi yaklaşık 250 milyon Euro olarak sürdürüldü.
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, Şirket tarafından açıklanan beklentilere yakın olması dolayısıyla tahminlerimizde bu noktada bir değişikliğe gitmiyoruz. **Bu doğrultuda, Arçelik için 12-aylık hedef fiyatımızı 152,00 TL, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz. 2026 tahminlerimize göre, ARCLK hissesi 6,9x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %19 gerisinde performans göstermiştir.

Seçilmiş şirket finansalları

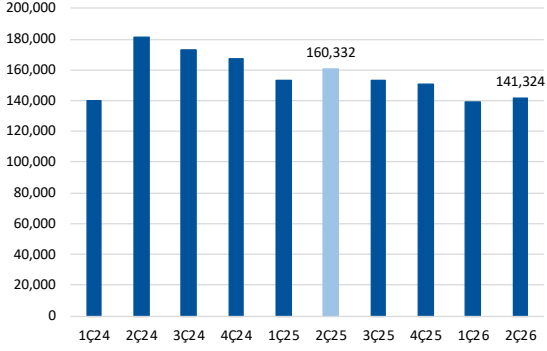
	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	2Ç26	1Ç26	2Ç25	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	6A26	6A25	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	141,324	139,409	160,332	1%	-12%	280,733	313,145	-10%
Brüt kar (mio TL)	41,476	41,545	45,541	0%	-9%	83,021	89,340	-7%
Brüt kar marjı	29.3%	29.8%	28.4%	-0.5 puan	0.9 puan	29.6%	28.5%	1 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	40,466	39,275	43,286	3%	-7%	79,742	85,680	-7%
Faaliyet giderleri/satışlar	28.6%	28.2%	27.0%	0.5 puan	1.6 puan	28.4%	27.4%	1 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	1,009	2,270	2,255	-56%	-55%	3,279	3,660	-10%
Esas faaliyet kar marjı	0.7%	1.6%	1.4%	-0.9 puan	-0.7 puan	1.2%	1.2%	0 puan
FAVÖK (mio TL)	5,863	8,290	9,347	-29%	-37%	14,153	17,362	-18%
FAVÖK marjı	4.1%	5.9%	5.8%	-1.8 puan	-1.7 puan	5.0%	5.5%	-0.5 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	4,804	-2,031	1,324	a.d.	263%	2,773	3,318	-16%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-7,041	-6,504	-11,119	a.d.	a.d.	-13,544	-21,934	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	4,575	6,587	4,535	-31%	1%	11,162	10,616	5%
Vergi öncesi kar (mio TL)	3,348	322	-3,005	939%	a.d.	3,670	-4,340	a.d.
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-534	-2,692	-898	a.d.	a.d.	-3,226	-2,296	a.d.
Net kar (mio TL)	3,438	-1,944	-3,086	a.d.	a.d.	1,493	-5,383	a.d.
Net kar marjı	2.4%	-1.4%	-1.9%	3.8 puan	4.4 puan	0.5%	-1.7%	2.3 puan
Net borç* (mio TL)	193,654	181,690	191,636	7%	1%	193,654	191,636	1%
Net borç/FAVÖK	6.0	5.1	5.9	0.9	0.1	6.0	5.9	0.1
Net borç/özsermaye	2.4	2.2	1.9	0.2	0.4	2.4	1.9	0.4
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-3.8%	-12.1%	-36.2%	8.3 puan	32.4 puan	-3.8%	-36.2%	32.4 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-0.5%	-1.6%	-5.0%	1.1 puan	4.5 puan	-0.5%	-5.0%	4.5 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	374,623	362,453	400,450	3%	-6%	374,623	400,450	-6%
Duran varlıklar (mio TL)	220,621	238,755	263,810	-8%	-16%	220,621	263,810	-16%
Özkaynaklar (mio TL)	81,549	83,853	99,361	-3%	-18%	81,549	99,361	-18%
Stoklar (mio TL)	104,593	105,275	122,309	-1%	-14%	104,593	122,309	-14%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
ARCLK	29 Temmuz	0.9%	-0.7%	-0.2%	-0.1%	-0.5%	-6.8%

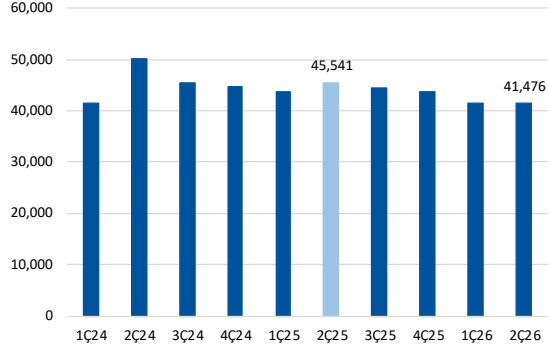
Özet grafikler

Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



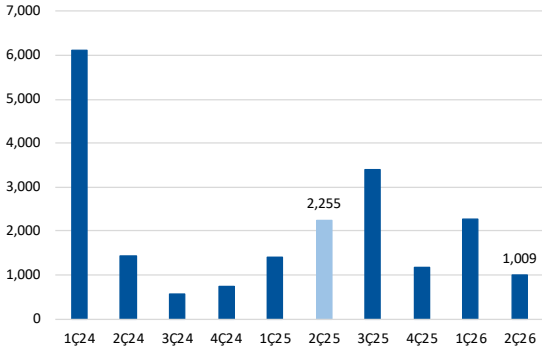
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Brüt kar/zarar (milyon TL, çeyreklik)



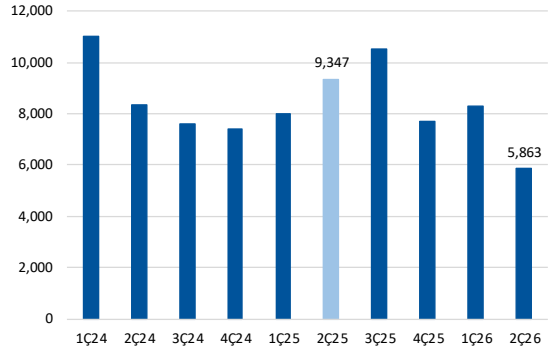
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Faaliyet karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



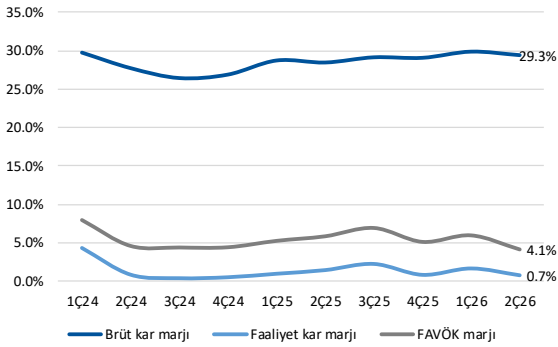
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



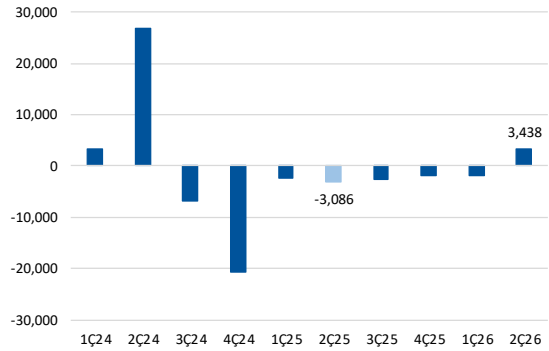
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Karlılık marjları (% , çeyreklik)



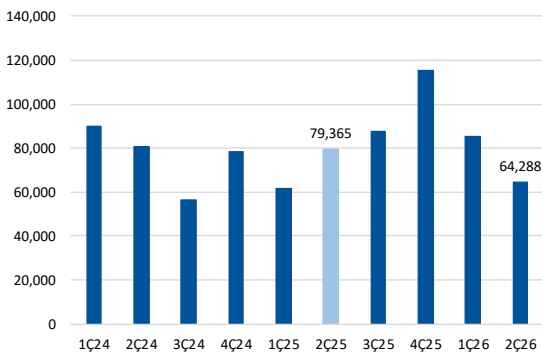
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Ana ortaklık net karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



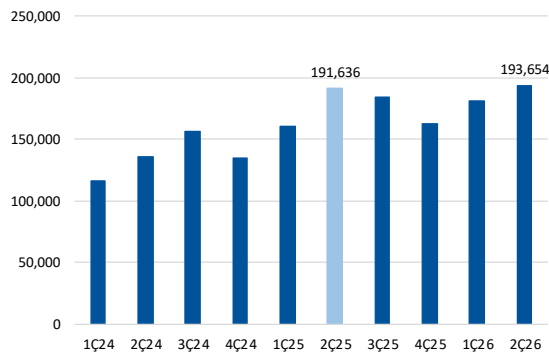
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Nakit (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Net borç/(nakit) pozisyonu (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Bilanço

Şirket	ARÇELİK		
Periyot Sonu	30.06.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	29.07.2026	30.01.2026	30.01.2026
BİLANÇO (milyon TL)	6A26	2025	2024
Dönen Varlıklar	374,623	389,482	300,354
Nakit ve Nakit Benzerleri	64,288	115,202	66,514
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Ticari Alacaklar	143,508	137,322	121,634
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	848	1,630	1,336
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	104,593	105,959	93,880
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	21,931	22,245	16,989
(Ara Toplam)	335,168	382,358	300,354
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	39,455.23	7,123.87	0.00
Duran Varlıklar	220,621	250,572	220,239
Ticari Alacaklar	23.10	46.32	45.62
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	289	320	308
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	2,218	3,866	3,269
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	120,036	132,069	118,871
Şerefiye	5,252	12,567	11,187
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	53,527	59,350	47,532
Ertelenmiş Vergi Varlığı	32,112	36,470	30,143
Diğer Duran Varlıklar	7,165	5,885	8,884
TOPLAM VARLIKLAR	595,244	640,055	520,593
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	376,417	401,151	289,583
Finansal Borçlar	150,519	174,222	81,502
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	154,551	153,514	134,020
Diğer Borçlar	12,776	14,149	7,632
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	325	132	359
Borç Karşılıkları	14,710	14,665	17,767
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	30,858	44,469	48,302
(Ara Toplam)	363,740	401,151	289,583
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	12,677.40	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	137,278	149,519	132,758
Finansal Borçlar	107,423	103,568	99,185
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	13,336	17,195	13,526
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	5,304	7,587	6,130
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	11,215.18	21,168.88	13,916.44
Özkaynaklar	81,549	89,385	98,252
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	77,744	82,891	87,921
Ödenmiş Sermaye	676	676	676
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	10,349	15,931	23,871
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	67,811	78,992	55,888
Dönem Net Kar/Zararı	1,493	-9,840	2,211
Yabancı Para Çevrim Farkları	15,572	16,644	15,084
Diğer Özsermaye Kalemleri	-18,157	-19,512	-9,808
Azınlık Payları	3,804	6,494	10,331
TOPLAM KAYNAKLAR	595,244	640,055	520,593

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	ARÇELİK			
Periyot Sonu	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026
Açıklanma Tarihi	29.07.2026	29.07.2026	29.07.2026	29.07.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2Ç25	2Ç26	6A25	6A26
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	160,332	141,324	313,145	280,733
Satışların Maliyeti (-)	-114,791	-99,848	-223,805	-197,712
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	45,541	41,476	89,340	83,021
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	45,541	41,476	89,340	83,021
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-31,379	-30,512	-61,391	-58,984
Genel Yönetim Giderleri (-)	-9,792	-8,500	-20,358	-17,608
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-2,115	-1,454	-3,932	-3,150
Diğer Faaliyet Gelirleri	5,528	10,023	14,851	11,825
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-4,294	-5,240	-11,514	-9,096
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	3,489	5,793	6,997	6,008
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	37	6	73	-37
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	48	10	91	23
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-11	-4	-18	-60
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	53	15	-91	82
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	3,579	5,814	6,978	6,052
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	6,384	3,916	10,835	8,894
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-17,503	-10,957	-32,769	-11,277
Parasal Kazanç / (Kayıp)	4,535	4,575	10,616	11,162
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-3,005	3,348	-4,340	3,670
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-898	-534	-2,296	-3,226
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-194	-383	-1,385	-1,079
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-704	-151	-911	-2,147
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-3,903	2,813	-6,636	444
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-3,903	2,813	-6,636	444
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-3,086	3,438	-5,383	1,493
Azınlık Payları	-817	-624	-1,253	-1,050
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	-5.09	5.23	-8.87	2.27
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Finansal tahminlerimiz

Gelir Tablosu (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
Satışlar	560,937	523,933	639,925	828,435
Satışların Maliyeti	-406,350	-373,140	-454,123	-587,857
Brüt Kar	154,587	150,793	185,801	240,578
Operasyonel Giderler	-147,064	-143,798	-175,012	-219,730
Faaliyet Karı	7,523	6,995	10,790	20,847
FAVÖK	29,186	30,247	37,847	53,921
Net Finansman Gelir/Gider	-33,048	-30,019	-23,853	-22,158
Vergi Öncesi Kar	-2,108	-4,737	7,166	8,288
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-781	-5,063	-4,250	-1,243
Net Dönem Karı (Ana Ortaklık Payları)	2,211	-8,356	3,516	7,345

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Bilanço (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
Dönen Varlıklar	300,354	330,747	340,899	423,553
Duran Varlıklar	220,239	212,785	237,112	263,733
Toplam Varlıklar	520,593	543,532	578,012	687,285
Kısa Vadeli Yükümlülükler	289,583	340,656	346,867	419,725
Uzun Vadeli Yükümlülükler	132,758	126,971	142,156	170,325
Özkaynaklar	98,252	75,905	88,989	97,235
Toplam Kaynaklar	520,593	543,532	578,012	687,285

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Serbest Nakit Akımı (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
FAVÖK	29,186	30,247	37,847	53,921
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-781	-5,063	-4,250	-1,243
Net İşletme Sermayesindeki Değişim	-4,792	-5,265	16,366	27,282
Yatırım Harcaması	-31,272	-18,641	-13,529	-16,537
Serbest Nakit Akımı (SNA)	1,925	11,807	3,702	8,859

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Karlılık Oranları	2024	2025	2026T	2027T
Brüt Kar Marjı	27.6%	28.8%	29.0%	29.0%
Faaliyet Kar Marjı	1.3%	1.3%	1.7%	2.5%
FAVÖK Marjı	5.2%	5.8%	5.9%	6.5%
VÖK Marjı	-0.4%	-0.9%	1.1%	1.0%
Net Kar Marjı	0.4%	-1.6%	0.5%	0.9%
Özkaynak Karlılığı (ROE)	2.3%	-11.0%	4.0%	7.6%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Rasyolar	2024	2025	2026T	2027T
F/K	47.0x	a.d.	18.9x	9.0x
FD/FAVÖK	7.5x	8.1x	6.9x	4.8x
PD/DD	1.1x	1.3x	0.8x	0.7x

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2026

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin en az %20 ve üzerinde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin %0-20 aralığında oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin %0'dan daha düşük seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözeterek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.