

Türkiye Sigorta

36% Getiri Potansiyeli

Türkiye Sigorta 4Ç25 finansallarında yıllık %65 artış ile 5.081 milyon TL net kar açıkladı. 2025 tüm yıl net kar rakamı ise yıllık %53 artış ile 19,4 milyar TL olarak gerçekleşti.

- Bileşik oran %97 ile art arda 8. çeyrek %100'ün altında gerçekleşti.
- Bileşik oran iyileşme eğilimini 4Ç25'te de devam ettirdi ve 2025 tüm yılda bileşik oran geçen yıla göre 2 puan kadar iyileşme kaydetti. 2026 yılında bileşik oranın hasar frekansındaki artış beklentimize bağlı olarak 2025 yılına göre kısmen artabileceğini tahmin ediyoruz.
- Prim üretimi büyümesi 2025 yılında yıllık %45 artış ile enflasyonun üzerinde gerçekleşti. Benzer trendin 2026 yılında da sürmesi beklenir.
- Finansal gelirler yıllık %53 artış ile 26,7 milyar TL olarak gerçekleşirken ortalama 80,8 milyar TL'lik finansal varlığa göre getiri oranı yaklaşık %40 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2026 yılında faiz oranlarındaki gerileme ile birlikte getiri seviyesinde kısmen bir gerileme beklemekle birlikte yönetilen finansal varlık büyüğündeki artışa bağlı olarak finansal gelirlerin 2025 yılına göre sınırlı bir büyüme sergilemesi beklenebilir.
- Arbitraj hariç portföy büyüklüğü 2025'te yıllık bazda %50 arttı. Şirketin yatırım portföyünde TL-DİBS oranı %33 olup TL-mevduat oranı %6'ya gerilemiştir, böylelikle faiz indirim sürecinde ekstra finansal gelir beklenebilir.
- 2025 yılı kümülatif incelendiğinde şirketin prim üretimini en çok sağlık branşında arttırdığı (%115) ve kâr marjı görece düşük olan oto branşında prim üretiminin oldukça yavaşladığı görülebilir. (%29)

Türkiye Sigorta 2026 tahminlerimize göre 5,11 F/K ve 1,68 P/DD çarpanlarıyla işlem görmekte olup 17,00 TL hedef fiyat ile "Endeks Üzeri Getiri" önerimizi yineliyoruz.

Öneri ve Hedef Fiyat

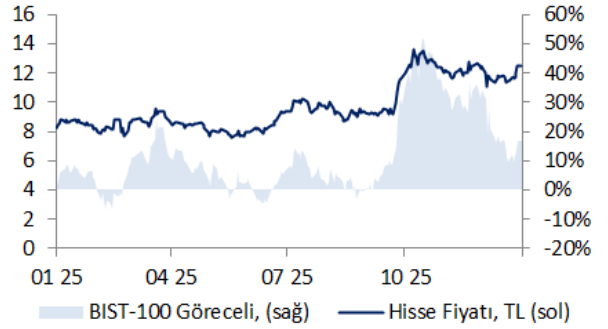
Hisse Kodu	TURSG TI
Öneri	Endeks Üzeri Getiri
Hisse Fiyatı, TL	12.51
Hedef Hisse Fiyatı, TL	17.00
Yükselme Potansiyeli	36%
Halka Açıklık Oranı	19%
Piyasa Değeri, TL mln	125,100
Yabancı Yatırımcı Oranı	6%
Emeklilik Fonları Oranı	7%
Yatırım Fonları Oranı	4%

Fiyat ve Piyasa Değeri 26 Ocak itibari ile

Temel Finansal Göstergeler

TL mln	2023	2024	2025	2026E
Brüt Prim Üretimi	59,518	101,366	147,117	202,213
Prim Üret. Büyümesi	136%	70%	45%	37%
Operasyonel Gelir	7,905	17,260	22,695	26,827
Operasyonel Marj	53.1%	68.1%	61.7%	53.1%
Net Kar	6,155	12,720	19,425	24,483
Net Kar Büyümesi	553.8%	106.7%	52.7%	26.0%
Temettü Oranı	15%	15%	15%	15%
Temettü Verimliliği	0.7%	1.5%	2.3%	2.9%
Özsermaye	15,426	28,723	51,605	74,457
Özsermaye Karlılığı	61%	59%	51%	39%
F/K	3.94	5.36	4.93	5.11
F/DD	1.57	2.38	1.85	1.68

Hisse Fiyat Performansı



	1 ay	3 ay	6 ay	1 yıl
Nominal	1.6%	7.6%	33.2%	51.6%
Göreceli	-11.3%	-9.4%	8.1%	16.7%
İşlem Hacmi, TL mln	759	801	518	370

Kaynak: Şirket verisi, PhillipCapital Araştırma

İrfan Kemal ÖZER

kemal.ozler@phillip.com.tr

Sadrettin BAĞCI

sadrettin.bagci@phillip.com.tr

Türkiye Sigorta

Solo finansallar, TL

	12 24	03 25	06 25	09 25	12 25	ç/ç	y/y
Brüt Prim Üretimi	28,786	41,402	31,277	32,456	41,982	29%	46%
Reasüröre Devredilmeyen Primler	14,729	19,064	14,530	17,481	22,395	28%	52%
<i>Elde Tutma Oranı</i>	<i>51.2%</i>	<i>46.0%</i>	<i>46.5%</i>	<i>53.9%</i>	<i>53.3%</i>		
Ödenen Hasarlar	-8,327	-7,392	-8,618	-10,575	-11,945	a.d.	a.d.
<i>Hasar/Prim Oranı</i>	<i>-56.5%</i>	<i>-38.8%</i>	<i>-59.3%</i>	<i>-60.5%</i>	<i>-53.3%</i>		
Faaliyet Giderleri	-2,696	-3,036	-3,447	-4,037	-5,041	a.d.	a.d.
Prim Üretim Komisyonları	-3,016	-3,421	-4,028	-4,263	-4,422	a.d.	a.d.
Diğer Faaliyet Gelir/Gider	320	386	581	227	-619	a.d.	a.d.
<i>Komisyon/Prim Oranı</i>	<i>-10.5%</i>	<i>-8.3%</i>	<i>-12.9%</i>	<i>-13.1%</i>	<i>-10.5%</i>		
Karşılıklar	-4,002	-8,601	-1,931	-2,639	-4,737	a.d.	a.d.
<i>Karşılıklar/Prim Oranı</i>	<i>-27.2%</i>	<i>-45.1%</i>	<i>-13.3%</i>	<i>-15.1%</i>	<i>-21.1%</i>		
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	186	543	461	373	623	67%	235%
Yatırım Gelirlerinden Transferler	4,875	4,743	6,066	4,675	3,740	-20%	-23%
Operasyonel (Teknik) Kar	4,765	5,321	7,061	5,277	5,036	-5%	6%
<i>Operasyonel (Teknik) Marj</i>	<i>16.6%</i>	<i>12.9%</i>	<i>22.6%</i>	<i>16.3%</i>	<i>12.0%</i>		
Finansal Gelirler	5,178	5,927	6,932	7,283	6,535	-10%	26%
Faiz Gelirleri	4,837	5,602	6,693	7,319	6,258	-14%	29%
Net Kur Farkı Gelir/Gider	329	362	94	8	384	a.d.	17%
Net Türev Gelir/Gider	54	0	0	0	0	a.d.	a.d.
Temettü Gelirleri	0	0	184	0	0	a.d.	a.d.
Amortisman	-42	-37	-40	-44	-108	a.d.	a.d.
Diğer Gelir/Gider	-888	-864	-1,460	-548	-322	a.d.	a.d.
Vergi Öncesi Kar	4,181	5,641	6,467	7,337	7,509	2%	80%
Net Kar	3,080	4,523	4,811	5,010	5,081	1%	65%
Kasa ve Bankalar	25,228	27,886	17,159	13,513	11,163	-17%	-56%
Menkul Kıymetler	34,327	43,313	67,639	83,677	86,507	3%	152%
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	27,747	43,681	45,007	45,504	44,147	-3%	59%
Uzun Vadeli Varlıklar	9,228	9,225	9,552	9,701	15,159	56%	64%
Toplam Varlıklar	96,531	124,104	139,357	152,395	156,976	3%	63%
Karşılıklar	48,951	57,522	59,385	61,953	66,608	8%	36%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	17,746	32,056	41,628	47,360	36,999	-22%	108%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,111	1,395	1,800	1,481	1,764	19%	59%
Özsermaye	28,723	33,131	36,544	41,602	51,605	24%	80%
<i>Özsermaye Karlılığı</i>	<i>46.7%</i>	<i>58.5%</i>	<i>55.2%</i>	<i>51.3%</i>	<i>43.6%</i>		

Kaynak: Şirket verisi, PhillipCapital Araştırma

Türkiye Sigorta

Solo finansallar, TL

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2024 y/y	2025 y/y	2026 y/y	2027 y/y
Brüt Prim Üretimi	59,518	101,366	147,117	202,213	238,009	70%	45%	37%	18%
Reasüröre Devredilmeyen Primler	33,801	48,170	73,470	103,442	119,004	43%	53%	41%	15%
<i>Elde Tutma Oranı</i>	<i>56.6%</i>	<i>47.7%</i>	<i>49.9%</i>	<i>51.1%</i>	<i>50.0%</i>				
Ödenen Hasarlar	-10,007	-24,554	-38,531	-52,925	-59,502	145%	57%	37%	12%
<i>Hasar/Prim Oranı</i>	<i>-29.6%</i>	<i>-50.7%</i>	<i>-53.0%</i>	<i>-51.1%</i>	<i>-50.0%</i>				
Faaliyet Giderleri	-5,209	-9,264	-15,560	-21,316	-23,899	78%	68%	37%	12%
Prim Üretim Komisyonları	-5,509	-10,800	-16,135	-21,369	-23,801	96%	49%	32%	11%
Diğer Faaliyet Gelir/Gider	300	1,536	574	53	-98	413%	-63%	-91%	84%
<i>Komisyon/Prim Oranı</i>	<i>-9.2%</i>	<i>-10.8%</i>	<i>-11.2%</i>	<i>-10.6%</i>	<i>-10.0%</i>				
Karşılıklar	-20,273	-14,237	-17,907	-27,890	-35,701	-30%	26%	56%	28%
<i>Karşılıklar/Prim Oranı</i>	<i>-58.6%</i>	<i>-29.7%</i>	<i>-23.7%</i>	<i>-27.5%</i>	<i>-30.0%</i>				
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	395	773	2,000	1,666	1,945	95%	159%	-17%	17%
Yatırım Gelirlerinden Transferler	9,198	16,371	19,224	23,849	29,273	78%	17%	24%	23%
Operasyonel (Teknik) Kar	7,905	17,260	22,695	26,827	31,120	118%	31%	18%	16%
<i>Operasyonel (Teknik) Marj</i>	<i>14.1%</i>	<i>17.1%</i>	<i>15.9%</i>	<i>13.3%</i>	<i>13.5%</i>				
Finansal Gelirler	9,705	17,487	26,676	30,165	39,025	80%	53%	13%	29%
Faiz Gelirleri	7,106	15,372	25,873	29,514	38,937	116%	68%	14%	32%
Net Kur Farkı Gelir/Gider	1,606	851	848	907	371	-47%	0%	7%	-59%
Net Türev Gelir/Gider	1,035	1,217	0	0	0	18%	n.a.	n.a.	n.a.
Temettü Gelirleri	30	166	184	202	223	459%	11%	10%	10%
Amortisman	-72	-119	-229	-459	-506	65%	92%	100%	10%
Diğer Gelir/Gider	-758	-1,754	-3,194	-500	-32	131%	82%	-84%	-94%
Vergi Öncesi Kar	7,654	16,621	26,954	32,644	40,839	117%	62%	21%	25%
Net Kar	6,155	12,720	19,425	24,483	32,672	107%	53%	26%	33%
Kasa ve Bankalar	31,547	25,228	11,163	49,286	65,275	-20%	-56%	342%	32%
Menkul Kıymetler	21,924	34,327	86,507	95,938	143,630	57%	152%	11%	50%
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	16,720	27,747	44,147	57,391	63,130	66%	59%	30%	10%
Uzun Vadeli Varlıklar	7,137	9,228	15,159	16,732	18,469	29%	64%	10%	10%
Toplam Varlıklar	77,328	96,531	156,976	219,348	290,504	25%	63%	40%	32%
Karşılıklar	35,028	48,951	66,608	94,498	130,200	40%	36%	42%	38%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	26,437	17,746	36,999	48,098	52,908	-33%	108%	30%	10%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	437	1,111	1,764	2,294	2,523	154%	59%	30%	10%
Özsermaye	15,426	28,723	51,605	74,457	104,874	86%	80%	44%	41%
<i>Özsermaye Karlılığı</i>	<i>65.7%</i>	<i>60.9%</i>	<i>52.2%</i>	<i>40.0%</i>	<i>37.4%</i>				

Kaynak: Şirket verisi, PhillipCapital Araştırma

Rapor Metodolojisi

Bir hissenin hedef değeri, performans dönemimiz olan 12 aylık süre sonunda, analistin ulaşmasını beklediği değeri ifade eder.

Endeks Üzeri Getiri (EÜ)

Eğer şirket için bu karar verilmişse, hissede orta ve uzun vadede endekse kıyasla daha iyi bir getiri beklendiğini gösterir. Elbette bu karar hissenin yükseleceğini veya endeks üzerinde getiri sağlayacağını garanti etmez. Rapor yayınlandıktan sonra olabilecek her türlü konjonktür değişimi, makro ekonomideki gelişmeler, dünya ekonomilerindeki gelişmeler, şirket hakkında çıkan bir haber bu kararımızı değiştirebilir.

Endekse Paralel Getiri (EP)

Eğer ilgili hisse için “Endekse Paralel Getiri” kararı verilmişse, bunun çeşitli sebepleri olabilir. Şirketin son verileri, geleceğe ilişkin tahminler konusunda geçmişe göre önemli farklılıklar göstermeyeceğini veriyorsa bu karar verilmiş olabilir. Şirketin hisse fiyatı değerlemeler açısından olması gereken fiyata yakın seviyelerde olabilir. Bir hisse için “Endekse Paralel Getiri” kararının verilmiş olması bu hissenin aşağı ya da yukarı yönlü hareket yapmayacağı anlamına gelmez. Genellikle bu karar verilen hisselerde orta ve uzun vadede endekse paralel bir getiri elde edilmesinin beklendiğini gösterir. Fakat, gelecek her yeni haber, konjonktür değişimi bu kararı değiştirebilir.

Endeks Altında Getiri (EA)

Bir hisse için “Endeks Altında Getiri” kararı verilmişse, orta ve uzun vadede endekse kıyasla daha zayıf bir getiri beklendiğini gösterir. “Endeks Altı Getiri” kararı verilmiş olsa dahi ilgili hisse senedinin kısa vadeli tepki yükselişleri yapabileceği veya teknik göstergelerinin kısa vadeli alım sinyali vermiş olması mümkündür. Bazı durumlarda, aslında orta ve uzun vadede hisse senedinden getiri beklenmiyor olsa da önemli bir haber, geçici bir kar artış haberi, ya da kısa vadede fiyatın olumlu bir seyir izlemesine neden olacak gelişmeler olduğunda da kısa vadeli “Endeks Üzeri Getiri” veya “Endekse Paralel Getiri” sağlanabilir.

PhillipCapital analistleri, şirketlerle ilgili gelişmelere paralel olarak değerlemelerini gözden geçirir ve gerekli görüldüğü anlarda hisselerle ilgili tavsiyelerini değiştirebilirler. Bununla beraber, bazı zamanlarda, bir hissenin hedef getirisi, fiyatlardaki dalgalanmalara bağlı olarak, öngördüğümüz derecelendirme aralıklarının dışına çıkabilir. Bu gibi durumlarda, analist tavsiyesini değiştirmeyebilir.

Yasal Uyarı

“Burada yer alan 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 analizler 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.

Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.’nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.”