

2Ç26 Kar Beklentileri - Banka Dışı Şirketler

Takip listemizdeki banka dışındaki şirketler enflasyon muhasebesi (TMS 29) uygulamaktadır (takip listemizde olan ve mali tablolarını döviz cinsi oluşturan EREGL, TAVHL, THYAO ve PGSUS enflasyon muhasebesi uygulamamaktadır).

Karşılaştırma yapılabilmesi için şirketlerin 2Ç25 mali verilerine (Ciro, FAVÖK ve net kar) enflasyon endekslemesi uygulanmıştır.

2Ç26 Net Kar Tahminleri - Sanayi Şirketleri										Açıklanma Tarihi	YORUM
(Mn TL)	2Ç26			2Ç25			Değişim (%)				
Sanayi	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar /Zarar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar /Zarar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar /Zarar		
AKCNS	7.642	378	-319	7.012	936	342	9%	-60%	A.D.	10 Ağustos 2026'ya kadar	Şirketin ana pazarı olan Marmara Bölgesi'nde, ilk çeyrekteki benzer şekilde talep koşullarındaki güçlenmenin sürdüğünü değerlendiriyoruz. Buna bağlı olarak, yurt içi satış hacminde yıllık bazda düşük çift haneli artış öngörüyoruz. İhracat hacminin yatay seyrettiği bu dönemde, ürün karmasındaki iyileşmenin ciroyu desteklemesiyle toplam hasılatın yıllık %9 büyümesini bekliyoruz. FAVÖK marjının ise bu çeyreğe yansıyan bakım-onarım giderlerinin baskısıyla %4,9 seviyesine gerileyeceğini tahmin ediyoruz.
AKSEN	10.150	3.402	654	13.028	3.319	1.227	-22%	2%	-47%	13 Ağustos 2026	Şirket'in 2Ç26'da net satış gelirlerinin, yurt içi tarafta zayıf spot elektrik fiyatlarının satış gelirleri üzerinde yarattığı baskı sonrası yıllık bazda %22 gerileme ile (TMS-29 etkisi dahil) 10.150 milyon TL seviyesinde olmasını bekliyoruz. Şirket'in 2Ç26'da 3.402milyon TL FAVÖK ve 654 milyon TL net kar elde edeceğini tahmin ediyoruz.
ASELS	48.336	12.335	7.052	39.039	10.590	5.275	24%	16%	34%	04 Ağustos 2026	İkinci çeyrekte hasılat kanadındaki güçlü büyüme ve operasyonel verimliliğin ön plana çıktığını değerlendiriyoruz. Teslimat takvimindeki iyileşmenin, Şirket'in tahsilat yapısına ve nakit akışına doğrudan olumlu katkı sağladığını düşünüyoruz. Cirodaki bu güçlü görünüme ek olarak; hem yurt içi pazarda imzalanan yeni sözleşmeler hem de ihracat kanalındaki büyümenin etkisiyle 2Ç26 sonu itibarıyla bakiye sipariş büyüklüğünün (backlog) yukarı yönlü eğilimini koruduğunu öngörüyoruz.
BIMAS	218.889	12.801	5.803	202.442	12.449	3.558	8%	3%	63%	17 Ağustos 2026	Aynı mağaza satışları & sepet bazında büyümenin devam etmesi ve mağaza açılışlarının desteğiyle 2Ç26'da net satış gelirlerinin yıllık %8 artış kaydetmesini bekliyoruz. Artan personel ve operasyonel maliyetlerin etkisiyle FAVÖK marjında sınırlı bir daralma öngörmekle birlikte FAVÖK'ün yatay seyrini koruyacağını düşünüyoruz.
CCOLA	68.061	13.857	7.868	63.600	11.810	6.673	7%	17%	18%	10 Ağustos 2026	Uluslararası operasyonlarda devam eden hacim büyümesi ile yurt içindeki fiyat ayarlamalarının katkısıyla 2Ç26'da satış gelirlerinde başarılı bir performans bekliyoruz. Olumlu ürün karması ve fiyatlama disiplininin desteğiyle FAVÖK'ün de yıllık bazda artış kaydedeceğini öngörüyoruz.
CIMSA	13.325	2.581	722	14.394	2.680	947	-7%	-4%	-24%	03 Ağustos 2026	2Ç26 döneminde yurt içi tonajdaki gerilemeye karşın yurt dışı tonajdaki artışın etkisiyle konsolide tonajda düşük tek haneli büyüme öngörüyoruz. Yurt içi fiyat artışlarında toparlanma görülmekle birlikte, fiyatlamaların halen gerçekleşen enflasyonun bir miktar altında kalması sebebiyle konsolide cironun yıllık bazda %7,4 daralacağını tahmin ediyoruz. Operasyonel tarafta ise marj iyileşmesinin öne çıktığı bu dönemde, konsolide FAVÖK marjının %19,4 seviyesine yükseleceğini değerlendiriyoruz.
DOAS	57.835	3.732	1.463	79.451	5.211	2.795	-27%	-28%	-48%	19 Ağustos 2026	Skoda hariç ilımlı seyreden araç satış adetlerine rağmen fiyatlama zorluğu nedeniyle satış gelirlerinde zayıflama yaşanabileceğini düşünüyoruz. Bağış giderlerinin olmamasının faaliyet giderlerine olan katkısıyla birlikte geçmiş dönemlere kıyasla operasyonel marjların normalleşmeye devam edeceğini, FAVÖK marjının da geçen yıla kıyasla yatay seyredebileceğini öngörüyoruz.
EREGL	71.076	7.304	8.914	41.413	4.134	1.307	72%	77%	582%	10 Ağustos 2026'ya kadar	2Ç26'da güçlü satış hacmi ve ton başına kârlılıktaki iyileşmenin ciro ile FAVÖK'ü desteklemesini bekliyoruz. Net kârın ise vergi düzenlemelerinden kaynaklanan tek seferlik ertelenmiş vergi geliriyle güçleneceğini öngörüyoruz.
FROTO	211.903	9.861	3.602	257.339	16.336	8.073	-18%	-40%	-55%	04 Ağustos 2026	İhracat hacimlerindeki gerilemeye ek olarak zayıf iç pazar görünümü ve devam eden fiyatlama baskısı nedeniyle 2Ç26'da net satış gelirlerinin yıllık %17,7 daralmasını bekliyoruz. Enflasyon kaynaklı maliyet baskısının operasyonel kârlılığı olumsuz etkilemesiyle FAVÖK marjında zayıflama, net kârda ise gerileme öngörüyoruz.
KRDMD	20.792	2.751	6.589	13.218	1.044	1.190	57%	164%	454%	10 Ağustos 2026'ya kadar	Satış hacmi ve fiyatlamadaki iyileşmenin 2Ç26'da gelir ve FAVÖK performansını desteklemesini bekliyoruz. Net kâr tahminimizde ise kurumlar vergisi oranındaki mevzuat değişikliğinden kaynaklanan tek seferlik ertelenmiş vergi geliri belirleyici olmaktadır.
MGROS	126.434	6.526	425	121.139	6.600	371	4%	-1%	14%	11 Ağustos 2026	2Ç26'da online & çoklu kanallarda büyümenin & mağaza açılışlarının pozitif etkisi ile yıllık %4,4'lük ciro büyümesi elde edebileceğini öngörüyor, FAVÖK marjının ise yataya yakın seyredebileceğini tahmin ediyoruz.
PETKM	36.087	2.680	2.438	26.289	-716	-769	37%	A.D.	A.D.	19 Ağustos 2026'ya kadar	Etilen-nafta makasındaki güçlü toparlanmanın finansallara yansımaları 2Ç26'da bekliyoruz. Makas çeyrek boyunca 213\$/ton'dan 477\$/ton'a yükseldi; 1Ç26'da beklediğimiz stok ve fiyatlama gecikmesi bu çeyrekte ortadan kalktı. Bu sayede net satışların yıllık %37 artışla 36.087 milyon TL'ye çıkmasını, FAVÖK'ün 2.680 milyon TL ve net kârın 2.438 milyon TL olmasını (2Ç25'te ikisi de zarardaydı) bekliyoruz.

2Ç26 Kar Beklentileri - Banka Dışı Şirketler

2Ç26 Net Kar Tahminleri - Sanayi Şirketleri									Açıklanma Tarihi	YORUM	
(Mn TL)	2Ç26			2Ç25			Değişim (%)				
Sanayi	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar /Zarar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar /Zarar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar /Zarar		
PGSUS*	853	62	-94	622	42	-62	37%	47%	A.D.	12 Ağustos 2026	Daralan yolcu trafiği ve yoğun rekabet ortamının bilet fiyatları üzerinde oluşturduğu baskının etkisiyle Pegasus'un 2Ç26'da net satış gelirlerinin yıllık %3 gerilemesini bekliyoruz. Buna ek olarak, yükselen yakıt maliyetlerinin operasyonel marjlar üzerinde önemli baskı yaratacağını öngörüyor ve şirketin bu çeyrekte net zarar açıklayacağını tahmin ediyoruz.
SELEC	48.892	2.716	1.495	47.699	847	-425	2%	221%	A.D.		Dönemsel Avro kuru güncellemesinin stok kârlılığı üzerinden finansal sonuçlara olumlu katkı sağlamasını bekliyoruz. Bunun yanında, şirketin pazar payındaki artış trendinin devam edeceğini değerlendiriyoruz.
SISE	62.518	5.044	3.550	69.463	6.979	3.503	-10%	-28%	1%		İkinci çeyrekte Şişecam satış gelirlerinin enflasyon katsayısı uygulanmış verilere göre yıllık bazda yaklaşık %10 oranında düşüş göstermiş olabileceğini tahmin ediyoruz. Bununla birlikte FAVÖK marjındaki daralmanın dikkat çekici olacağını düşünüyoruz.
OYAKC	14.985	3.593	1.515	16.375	3.680	3.383	-8%	-2%	-55%	05 Ağustos 2026'ya kadar	2Ç26 döneminde Oyak Çimento'nun yurt içi satış hacminin zayıflayan talep koşulları nedeni ile yıllık bazda hafif gerilediğini değerlendiriyoruz. Fiyatlamaların TÜFE seviyelerine yaklaşmasına karşın gerçekleşen enflasyonun 3-5 y.p. altında kalmasının etkisiyle, konsolide cironun yıllık %8,5 daralacağını öngörüyoruz. Kârlılık tarafında ise operasyonel verimliliğin katkısıyla FAVÖK marjının %24,0 seviyesinde dirençli kalacağını tahmin ediyoruz.
TAVHL *	471	154	33	379	90	-46	24%	71%	A.D.	28 Temmuz 2026	Hafif daralan yolcu trafiğine ve Ortadoğu'daki gerilime rağmen Almatı operasyonlarındaki güçlü seyrile pozitif sonuçlar öngörüyoruz.
TCELL	72.703	30.259	3.744	70.047	30.906	5.549	4%	-2%	-33%	19 Ağustos 2026'ya kadar	2Ç26 döneminde Turkcell'in mobil ARPU büyümesinin ilk çeyrekteki seyrini koruduğunu değerlendiriyoruz. Hasılat tarafında yıllık %3,8 reel büyüme öngörürken, operasyonel kârlılıkta ise iki farklı dinamiğin öne çıktığını düşünüyoruz: İlk çeyrekte FAVÖK marjını baskılayan cihaz satışlarının etkisinin bu dönemde hafiflemesini, buna karşılık 5G reklam harcamalarının marj üzerinde sınırlı bir baskı yaratmasını bekliyoruz. Bu çerçevede konsolide FAVÖK marjının %41,6 seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.
THYAO*	7.188	847	233	4.887	503	-44	47%	68%	A.D.	05 Ağustos 2026 - Seans açılış öncesi	Savaş etkisinin en net görüleceği 2Ç26'da THY'nin, zorlu ortamda güçlü gelir performansını koruyacağını öngörüyoruz. Körfez bölgesinde karşılanamayan talebin etkisiyle artan kargo faaliyetleri, hacim büyümesi ve fiyatlama desteği sayesinde kargo gelirlerinin yıllık %55,7 artmasını bekliyoruz. Ayrıca, kapasitenin Uzak Doğu hatlarına kaydırılması ve premium yolcu talebindeki güçlü seyrin desteğiyle yolcu birim gelirlerinde iyileşme öngörüyoruz. Bu gelişmeler doğrultusunda, şirketin net satış gelirlerinin yıllık %20,2 artacağını tahmin ediyoruz. Öte yandan, ikinci çeyrekte petrol fiyatlarındaki sert yükselişin etkisiyle birim yakıt giderlerinde yaklaşık %80 artış bekliyoruz. Yakıt dışı operasyonel giderlerdeki yükselişle birlikte şirketin operasyonel zarar açıklayacağını öngörmekle birlikte, yatırım faaliyetlerinden elde edilecek güçlü gelirlerin desteğiyle 2Ç26'nın net kârla tamamlanacağını tahmin ediyoruz.
TOASO	102.097	2.193	3.079	91.737	3.123	2.313	11%	-30%	33%	29 Temmuz 2026	Stellantis Otomotiv'in katkısıyla net satış gelirlerinin ve karlılığın artmasını bekliyoruz.
TTKOM	70.931	29.614	5.206	66.618	27.878	6.438	6%	6%	-19%	05 Ağustos 2026	2Ç26 döneminde Türk Telekom'un genişbant ARPU tarafındaki güçlü seyrini sürdürdüğünü, mobil ARPU tarafında ise ilk çeyreğe paralel bir büyüme kaydettiğini değerlendiriyoruz. Bu performansın etkisiyle konsolide cironun yıllık bazda %6,5 reel büyüme göstermesini bekliyoruz. Kârlılık tarafında, FAVÖK marjının geçen yılın aynı dönemine paralel %41,8 seviyesinde yatay kalacağını öngörürken; net kârın ise 5G yatırımlarına bağlı artan amortisman giderlerinin baskısı altında kalacağını tahmin ediyoruz.
TUPRS	321.095	30.408	29.853	241.976	18.349	11.736	33%	66%	154%	04 Ağustos 2026	1Ç26'da beklediğimiz üzere, o dönem stok etkileri ve zamanlama farklılıkları nedeniyle finansallara sınırlı yansıyan ürün marjı iyileşmesinin, 2Ç26'da daha belirgin şekilde ortaya çıktığını değerlendiriyoruz. Nisan ayında ham petrol fiyatlarındaki sert yükseliş (Brent ~120\$/v) ve arz tarafındaki sıkışmanın (İran/Hürmüz kaynaklı jeopolitik gerilim) özellikle jet yakıtı ve motorin crack marjlarını desteklediğini, bunun da net satış gelirlerinde yıllık bazda %33 artışla 321.095 milyon TL'ye ulaşılmasında etkili olacağını öngörüyoruz. Güçlü ürün marjlarının FAVÖK'ü yıllık %66 artışla 30.408 milyon TL'ye taşımalarını bekliyoruz. Net kârda ise hem operasyonel iyileşme hem de üretici şirketler için kurumlar vergisi oranının %25'ten %12,5'e indirilmesinden kaynaklanan tek seferlik ertelenmiş vergi geliri etkisiyle yıllık bazda %154 gibi güçlü bir artışla 29.853 milyon TL net kâr elde edilmesini öngörüyoruz. Marj sürdürülebilirliği ve olası stok etkilerindeki oynaklığı başlıca izleyeceğimiz risk unsurları olarak değerlendiriyoruz.

* PGSUS ve TAVHL tahminleri Euro bazlı, THYAO Dolar bazlı verilmiştir.

Çekince: Bu raporda yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararlardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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.

Şeker Yatırım

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Buyukdere Cad. No:171 Metrocity
A Blok Kat 4-5 34330 SİSLİ /İST
TÜRKİYE

TEL:+90 (212) 334 33 33
Fax:+90 (212) 334 33 34
E-mail:research@sekeryatirim.com
Web: <http://www.sekeryatirim.com/english/index.aspx>

UYARI NOTU:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.