

Hisse Öneri Portföyü “Güncelleme”



Ziraat Yatırım

18 Mart 2026

Güncel Hisse Öneri Portföyü

- Portföyümüzde yer alan hisseleri korumaya devam ediyoruz. Bununla birlikte, güçlü son çeyrek finansalları ve bu yıla yönelik olumlu beklentiler doğrultusunda **Bim Mağazalar (BIMAS)** ve **Türkiye Sigorta (TURG)** hisselerinin %10 olan ağırlıklarını %15'e çıkartıyoruz. Faiz indirimlerinin ötelendiği ve son çeyrek zararının etkili olduğu bu aşamada, beklediğimiz fiyat performansını sergileyemeyen **İş GYO (ISGYO)** ile hedef değerimize göre potansiyeli azalan **Tüpraş (TUPRS)** hisselerinin ağırlığını %10'dan %5'e çekiyoruz.
- Öte yandan, yılbaşından itibaren öneri portföyümüz nominal olarak %19,4 oranda yükselirken, BIST100 aynı dönemde %17,4 oranında artış kaydetmiştir. Buna bağlı olarak BIST100'e göre getirimiz %1,7 olarak gerçekleşmiştir.

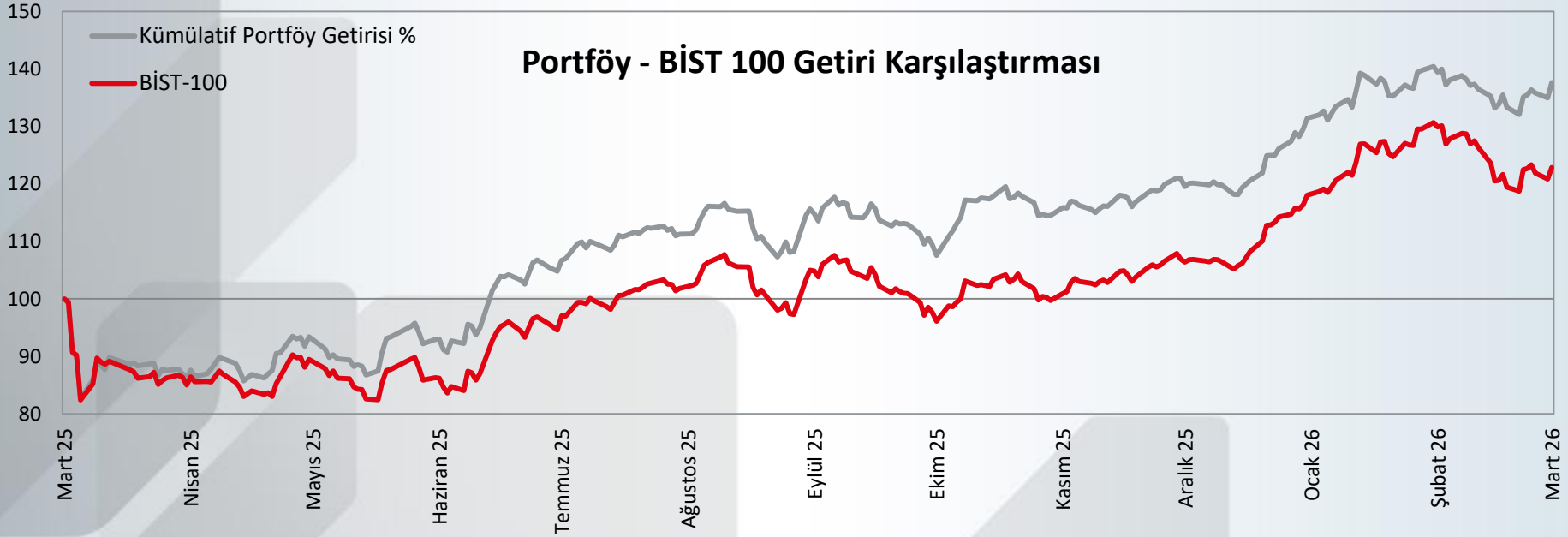
Hisse Adı	Kod	Giriş Tarihi	Güncel Hisse Fiyatı*	Piyasa Değeri (mn TL)	Nominal Getiri	BIST100 Görece Getiri	Hedef Hisse Fiyatı	Potansiyel Getiri	Portföy Ağırlığı	Öneri
Akbank	AKBNK	26.08.2025	75,80 TL	394.160	9%	-4,9%	133,50 TL	76,1%	10%	AL
Aselsan	ASELS	9.07.2024	341,25 TL	1.556.100	441%	344,4%	385,00 TL	12,8%	10%	AL
Bim Mağazalar	BIMAS	24.03.2023	688,00 TL	412.800	415%	97,1%	950,00 TL	38,1%	15%	AL
Çimsa	CIMSA	26.08.2025	50,10 TL	47.374	1%	-12,4%	73,30 TL	46,3%	10%	AL
Emlak Konut GMYO	EKGYO	26.08.2022	20,72 TL	78.736	473%	36,0%	29,50 TL	42,4%	10%	AL
İş GMYO	ISGYO	26.08.2025	21,20 TL	20.326	1%	-12,0%	38,40 TL	81,1%	5%	AL
Koç Holding	KCHOL	26.08.2025	195,00 TL	494.500	3%	-10,5%	336,50 TL	72,6%	10%	AL
Tüpraş	TUPRS	28.08.2019	251,50 TL	484.589	1894%	44,9%	280,50 TL	11,5%	5%	AL
Türk Hava Yolları	THYAO	17.12.2020	294,75 TL	406.755	2278%	150,5%	508,50 TL	72,5%	10%	AL
Türkiye Sigorta	TURG	26.08.2025	13,95 TL	139.500	43%	24,2%	19,20 TL	37,6%	15%	AL
Yılbaşından Beri Get.					19,4%	1,7%				
BIST-100	XU100	-	13.218	12.920.813	17,4%	-				
BIST BANKA	XBANK	-	17.204	2.370.011	4,0%	-11,4%				
BIST SANAYİ	XUSIN	-	16.592	4.772.092	18,4%	0,9%				

*17.03.2026 tarihli kapanış verileri kullanılmıştır.

Güncel Hisse Öneri Portföyü

Model portföyümüzde yer alan hisselerden yıl başından itibaren endekse göre iyi performans gösteren ilk üç hisse sırasıyla **ASELS**, **TUPRS** ve **BIMAS** olmuştur. Öte yandan, **ISGYO**, **EKGYO** ve **CIMSA** sırasıyla endeksin en çok gerisinde kalan hisseler olarak öne çıkmıştır.

Öneri portföyümüzün son bir yıllık performansı ise aşağıdadır.



Akbank (AKBNK) Öneri: “AL”, Hedef Fiyat: 133,50 TL

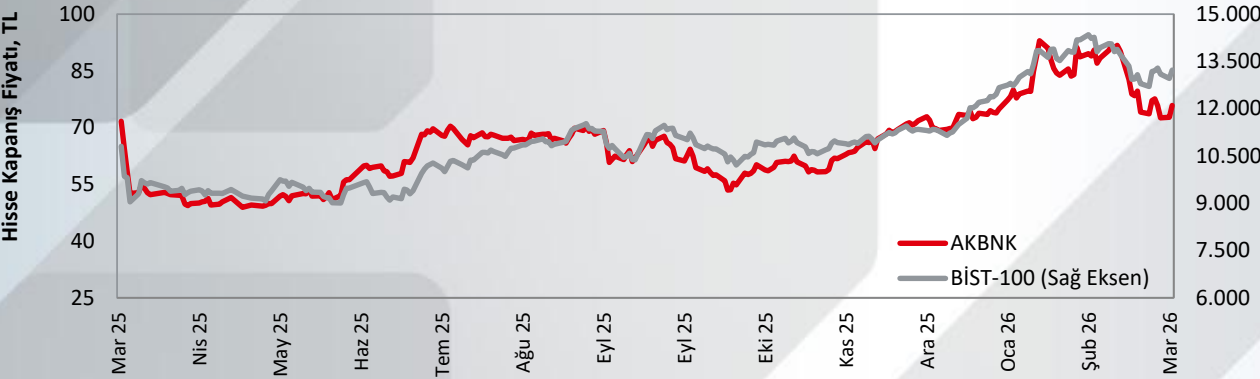
Güçlü Yönler

- Zorlu makroekonomik iklime rağmen sergilenen etkin bilanço yönetimi
- Risk-getiri odaklı kredi büyümesi ve optimize edilmiş menkul kıymet portföyü
- Karşılık ayırmada ihtiyatlı yaklaşım
- Güçlü sermaye tamponlarının korunması
- Jeopolitik gelişmeler kaynaklı artan petrol fiyatları ve ertelenen faiz indirim beklentileri sonrası bankacılık sektörüne paralel yaşanan satışların, hisseyi cazip seviyelere getirdiği yönündeki düşüncemiz

Riskler

- Varlık fiyatlarında ani değişimlere yol açabilecek makro gelişmeler
- Jeopolitik risk kaynaklı faizlerin görece yüksek seviyelerde kalma ihtimali
- Aktif kalitesinde yaşanabilecek olası bozulmalar

Akbank, 1,27x PD/DD ile bankacılık sektörü PD/DD'si olan 1,14x'in üzerinde işlem görmektedir. Banka'nın son bir yıllık ortalama PD/DD'si de 1,26x'dir. Son olarak, MSCI Gelişmekte Olan Banka hisselerinin PD/DD'si 1,15x'tir.



Reuters/Bloomberg	AKBNK.IS /AKBNK.TI	
Sektör	Bankalar	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100	
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar	
Fiyat	75,80 TL	1,72 USD
Hedef Hisse Fiyatı	133,50 TL	
Potansiyel Getiri	76%	
BİST 100	13.218 TL	\$300
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	48,50 TL	92,95 TL
Hisse Adedi (mn)	5.200	
Piyasa Değeri (mn TL)	394.160	
Net Borç (mn TL)	a.d.	
Yabancı Para Net Poz.	a.d.	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	53,8%	
Halka Açıklık	52%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)	204.963	
Uluslararası Yat. Takas Oranı	51,8%	
	1 Aylık	3 Aylık
Hisse Getiri (TL)	-14,7%	7,2%
BİST-100	-7,1%	17,1%
BİST-100 Göreceli	-8,2%	-8,4%
Günlük İş. Hc. (mn TL)	7.344	
(mn TL)	3Ç2025	4Ç2025
Krediler	1.614.304	1.782.069
Mevduat	1.926.816	2.071.580
Net Faiz Gelirleri	28.615	36.156
Net Dönem Karı	14.064	18.331
	F/K	PD/DD
AKBNK	6,89	1,27
XBANK	5,79	1,14

T: Tahmini a.d.: anlamlı değil

Aselsan (ASELS) Öneri: “AL”, Hedef Fiyat: 385,00 TL

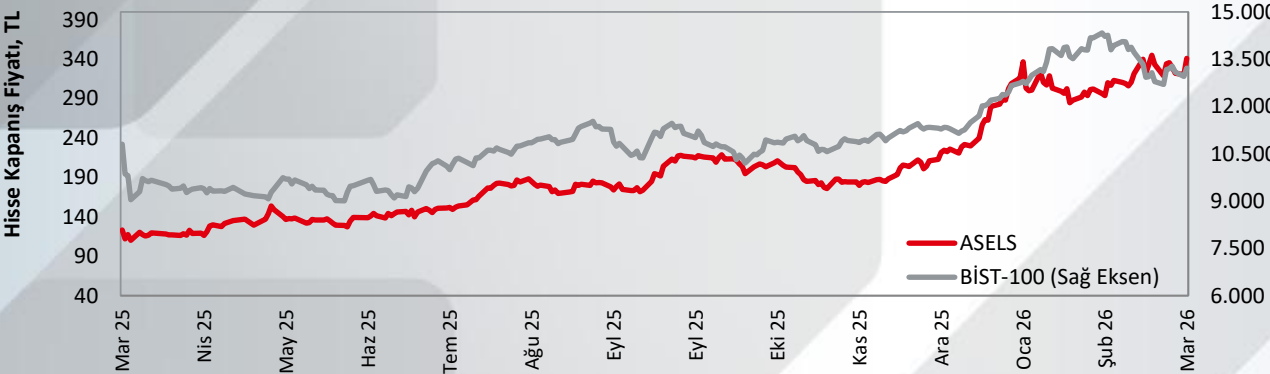
Güçlü Yönler

- Artan ihracat hacmiyle birlikte küresel pazardaki konumunun güçlenmesi
- Güçlü nakit akışları, düşük borçluluk oranı ve sağlıklı bilanço yapısı
- 2025 sonu itibarıyla 20,4 milyar dolarlık bakiye sipariş miktarı
- Çelik Kubbe, KAAN gibi büyük ölçekli platform projelerinin yanı sıra modernizasyon ve savunma dışı alanlarda büyüme beklentileri
- Oğulbey yerleşkesinin yarattığı ölçek ekonomisi ve artan üretim kapasitesinin orta-uzun vadeli büyüme potansiyelini güçlendirmesi ve teşvikler sayesinde vergi yükünün hafiflemesi
- 2026 yılına ilişkin de olumlu beklentiler (Satış büyümesi>%10, FAVÖK marjı>%24, tahmini yatırım harcamaları>50 milyar TL)

Riskler

- Talebin savunma harcamalarına bağlı yapısı nedeniyle siparişlerin jeopolitik gelişmelere duyarlı olması, küresel kutuplaşmada belirgin yumuşama
- Olası bütçe kısıntıları veya politika değişikliklerine duyarlılık
- Döviz bazlı gelir modeliyle enflasyon – kur uyumsuzluğu

Aselsan'ın İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değeri 1.755.589mn TL'dir



Reuters/Bloomberg	ASELS.IS /ASELS.TI	
Sektör	Savunma Sanayi	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100	
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar	
Fiyat	341,25 TL	7,74 USD
Hedef Hisse Fiyatı	385,00 TL	
Potansiyel Getiri	13%	
BİST 100	13.218 TL	\$300
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	110,36 TL	345,00 TL
Hisse Adedi (mn)	4.560	
Piyasa Değeri (mn TL)	1.556.100	
Net Borç (mn TL)	13.970	
Yabancı Para Net Poz.	22.638	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	25,8%	
Halka Açıklık	26%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)	404.586	
Uluslararası Yat. Takas Oranı	51,7%	
	1 Aylık	3 Aylık
Hisse Getiri (TL)	16,1%	69,8%
BİST-100	-7,1%	17,1%
BİST-100 Göreceli	24,9%	45,0%
Günlük İş. Hc. (mn TL)	7.348	
(mn TL)	4Ç2024	4Ç2025
Net Satış	72.884	85.614
Brüt Kar	23.835	28.116
FAVÖK	19.550	23.429
Ana Ort. Karı / Zar.	11.482	17.791
	F/K	FD/FAVÖK
ASELS	51,96	33,17
BİST-100	14.26	a.d.

T: Tahmini a.d.: anlamlı değil

BİM Mağazalar(BIMAS) Öneri: “AL”, Hedef Fiyat: 950,00 TL

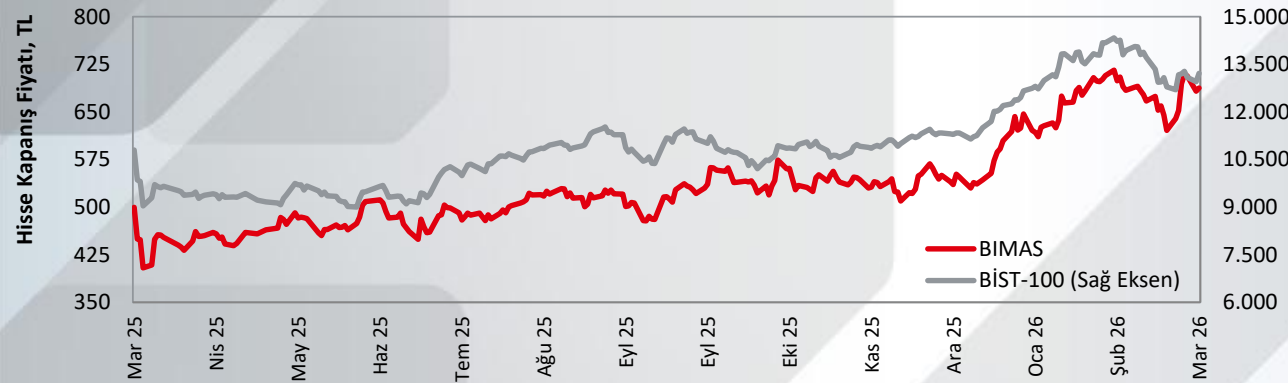
Güçlü Yönler

- Güçlü son çeyrek finansallarıyla birlikte 2026 yılına ilişkin de olumlu beklentiler
- Aynı mağaza sepet hacminde ivmenin korunması
- 2025 Aralık sonu verilerine göre 12.751 adet Türkiye mağaza sayısı ile yaygın mağaza ağı
- Süpermarket alanındaki iş modeli «FİLE»’nin 34 ilde 344 mağazaya ulaşması
- Kendi markalı (PL) ürünlerinin toplam satışlar içindeki payının yüksek olmasının getirdiği maliyet avantajı
- Güçlü nakit üretimi ve finansmanını iç kaynaklardan sağlaması
- Operasyonlarının büyük çoğunluğunu TL üzerinden gerçekleştirmesi sebebiyle yabancı para riskinin görece daha düşük olması

Riskler

- Tedarikçi riski
- Sektördeki rekabet
- Regülasyonlara bağlı ortaya çıkabilecek cezalar
- Faaliyet gösterdiği diğer ülkelerdeki ekonomik konjonktüre bağlı oluşabilecek belirsizlikler

BİM’in İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değeri 570.002mn TL’dir.



Reuters/Bloomberg	BIMAS.IS /BIMAS.TI		
Sektör	Perakende		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	688,00 TL	15,60 USD	
Hedef Hisse Fiyatı	950,00 TL		
Potansiyel Getiri	38%		
BİST 100	13.218 TL	\$300	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	404,39 TL	716,00 TL	
Hisse Adedi (mn)	600		
Piyasa Değeri (mn TL)	412.800		
Net Borç (mn TL)	38.574		
Yabancı Para Net Poz.	284		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	68,2%		
Halka Açıklık	68%		
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)	280.704		
Uluslararası Yat. Takas Oranı	44,5%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-1,6%	24,8%	35,2%
BİST-100	-7,1%	17,1%	21,7%
BİST-100 Göreceli	5,9%	6,5%	11,1%
Günlük İş. Hc. (mn TL)	3.564,2		
(mn TL)	4Ç2024	4Ç2025	%Değ.
Net Satış	168.939	185.963	10%
Brüt Kar	30.759	35.770	16%
FAVÖK	9.119	12.820	41%
Ana Ort. Karı / Zar.	5.057	6.889	36%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
BIMAS	22,16	10,38	2,49
BİST-100	14,26	a.d.	1,42

T: Tahmini a.d.: anlamlı değil

Çimsa (CİMSA) Öneri: “AL”, Hedef Fiyat: 73,30 TL

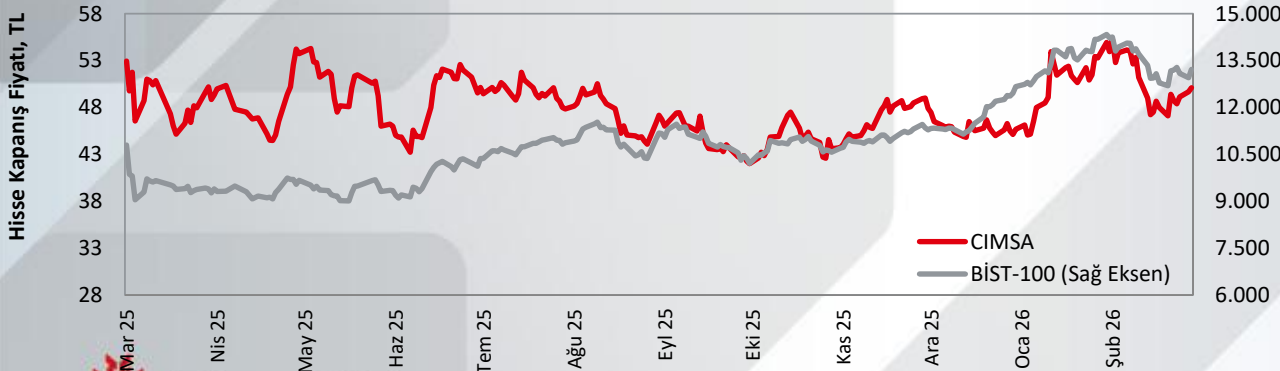
Güçlü Yönler

- Güçlü ortaklık yapısı (Şirket'in ana hissedarı Sabancı Holding'in payı %54,5)
- Uluslararası büyüme ve kapasite yatırımlarıyla desteklenen, yaklaşık %75 döviz bazlı gelir yapısı, Sağlam bilanço yapısı ve güçlü nakit akışı üretimi
- Mannok satın almasıyla çimento üreticisinden global yapı malzemeleri oyuncusuna dönüşüm yolculuğu
- Katma değerli ürün portföyü, dünyanın en büyük ikinci beyaz çimento üreticisi
- Uluslararası operasyonların büyümesiyle artan hacim ve gelir katkısı
- Sürdürülebilirlik yatırımları sayesinde ihracat pazarlarında karbon regülasyonlarına uyum avantajı ve etkin maliyet yönetimi
- Özellikle yakın coğrafyalardaki jeopolitik krizlerin ardından gündeme gelecek yeniden imar faaliyetlerinin yaratacağı talebini güçlü uluslararası lojistik ağıyla karşılama potansiyeli

Riskler

- Yurt içinde görece yüksek faiz ortamının devam etmesi
- Enerji ve hammadde maliyetlerindeki oynaklık
- Global talep ve ihracat pazarlarına bağımlılık
- Faaliyet gösterilen ülkelerdeki ekonomik konjonktüre bağlı belirsizlikler

Çimsa'nın İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değeri 69.316mn TL'dir.



Reuters/Bloomberg	CİMSA.IS /CİMSA.TI		
Sektör	Taahhüt		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	50,10 TL	1,14 USD	
Hedef Hisse Fiyatı	73,30 TL		
Potansiyel Getiri	46%		
BİST 100	13.218 TL	\$300	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	42,02 TL	55,30 TL	
Hisse Adedi (mn)	946		
Piyasa Değeri (mn TL)	47.374		
Net Borç (mn TL)	19.482		
Yabancı Para Net Poz.	849		
Fili Dolajımdaki Pay Oranı	45,1%		
Halka Açıklık	45%		
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)	21.318		
Uluslararası Yat. Takas Oranı	8,0%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-7,1%	4,6%	-4,7%
BİST-100	-7,1%	17,1%	21,7%
BİST-100 Göreceli	0,0%	-10,7%	-21,7%
Günlük İş. Hc. (mn TL)	554,9		
(mn TL)	4Ç2024	4Ç2025	Değ.
Net Satış	11.127	11.364	2%
Brüt Kar	1.811	2.245	24%
Faaliyet Karı	92	1.151	a.d.
Ana Ort. Karı / Zar.	-631	651	a.d.
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
CİMSA	15,27	8,12	1,43
BİST-100	14,26	a.d.	1,42

T: Tahmini a.d.: anlamlı değil

Emlak Konut GYO (EKGYO) Öneri: “AL”, Hedef Fiyat: 29,50 TL

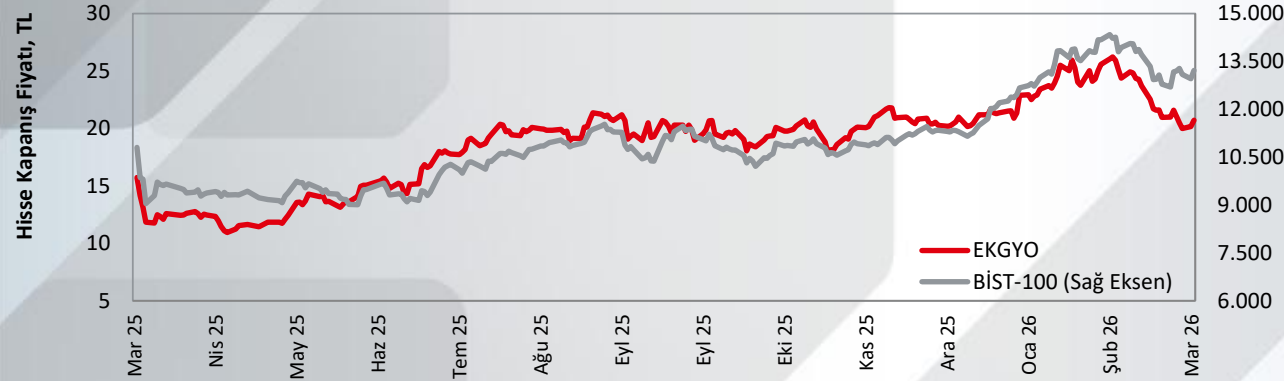
Güçlü Yönler

- Türkiye’nin lider konut geliştirici Şirketi, TOKİ ile stratejik iş birliği ile sektördeki güçlü pozisyonunu koruma beklentisi
- 2026 yılına ilişkin olumlu beklentiler (13,1 milyar TL net dönem karı)
- Hesaplanan 199 milyar TL Net Aktif Değere (NAD) göre %61 iskonto (Hesaplanan NAD’a göre piyasa değeri en yüksek ilk yirmi şirketin ortalama NAD iskontosu %42)
- İhale edilmemiş 73,5 milyar TL’lik dengeli arsa portföyünün Şirket’in NAD’ına ve finansallarına pozitif etki yapma ihtimali, iyi geçen ihaleler
- Satışa çıkmış projelerde güçlü ön satış oranı
- Olumlu 2026 beklentileri

Riskler

- Faiz oranlarındaki görece yüksek seviyelerin sürmesi
- İhalelerde istenilen çarpanların yakalanmaması, ön satışların zayıflaması
- Konut sektörüne yönelik olası regülasyonlar

Emlak Konut GYO için hesapladığımız tahmini piyasa değeri 112.090mn TL’dir.



Reuters/Bloomberg	EKGYO.IS / EKGYO.TI		
Sektör	GMYO		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	20,72 TL	0,47 USD	
Hedef Hisse Fiyatı	29,50 TL		
Potansiyel Getiri	42%		
BİST 100	13.218 TL	\$300	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	10,94 TL	26,22 TL	
Hisse Adedi (mn)	3.800		
Piyasa Değeri (mn TL)	78.736		
Net Borç (mn TL) - Düzeltilmiş	16.285		
Yabancı Para Net Poz.	a.d.		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	48,4%		
Halka Açıklık	51%		
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)	40.155		
Uluslararası Yat. Takas Oranı	23,8%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-21,0%	1,6%	31,0%
BİST-100	-7,1%	17,1%	21,7%
BİST-100 Göreceli	-14,9%	-13,3%	7,7%
Günlük İş. Hc. (mn TL)	3.503		
(mn TL)	4Ç2024	4Ç2025	%Değ.
Net Satış	18.488	31.273	69%
Brüt Kar	2.517	6.287	150%
FAVÖK	2.492	4.342	74%
Ana Ort. Karı / Zar.	12.556	-4.784	a.d.
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
EKGYO	16,45	7,10	0,61
BİST-100	14,26	a.d.	1,42

T: Tahmini a.d.: anlamlı değil

İŞ GYO (ISGYO) Öneri: “AL”, Hedef Fiyat: 38,40 TL

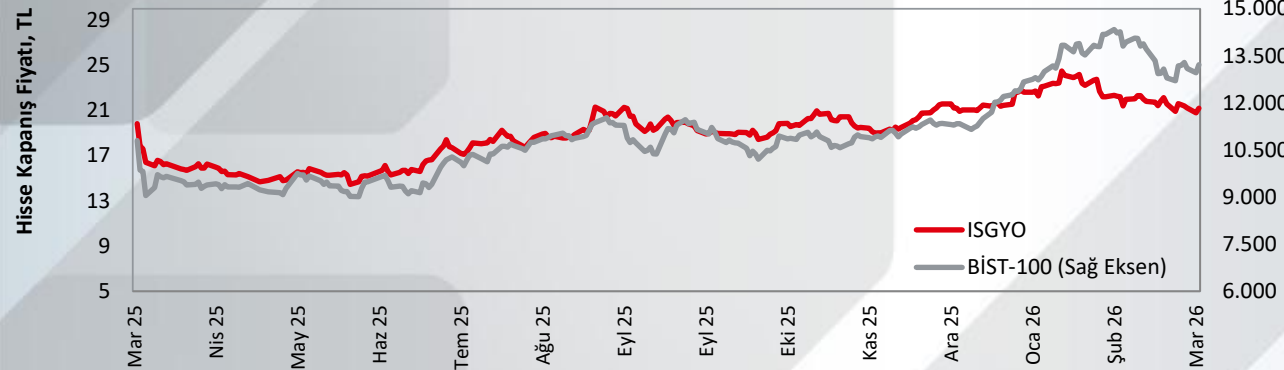
Güçlü Yönler

- Çeşitlendirilmiş gayrimenkul portföyü ve güçlü kiralamacı profili
- Yeni arsa yatırımlarının ileride yaratabileceği potansiyel
- Güncel ekspertiz değerleriyle hesaplanan yaklaşık 52 milyar TL Net Aktif Değer (NAD) üzerinden %61 iskonto (NAD’a göre piyasa değeri en yüksek ilk 20 şirketin ortalama iskontosu %42)
- Varlık satışlarının katkısıyla azalan borçluluk
- Hissenin emsallerine kıyasla geride kalmasının oluşturduğu potansiyel

Riskler

- Faizlerin beklenenden uzun süre yüksek kalması
- Projelerde olası gecikmeler
- Konut sektörüne yönelik regülasyon riskleri

İŞ GYO için hesapladığımız tahmini piyasa değeri 36.819mn TL’dir.



Reuters/Bloomberg		ISGYO.IS /ISGYO.TI	
Sektör		GMYO	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler		BIST TÜM- 100	
İşlem Gördüğü Pazar		Yıldız Pazarı	
Fiyat	21,20 TL	0,48 USD	
Hedef Hisse Fiyatı		38,40 TL	
Potansiyel Getiri		81%	
BİST 100	13.218 TL	\$300	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	14,36 TL	24,48 TL	
Hisse Adedi (mn)		959	
Piyasa Değeri (mn TL)		20.326	
Net Borç (mn TL)		774	
Yabancı Para Net Poz.		-42	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı		39,0%	
Halka Açıklık		38%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)		7.724	
Uluslararası Yat. Takas Oranı		7,4%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-4,8%	-0,1%	6,0%
BİST-100	-7,1%	17,1%	21,7%
BİST-100 Göreceli	2,5%	-14,7%	-12,9%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			95,6
(mn TL)	4Ç2024	4Ç2025	%Değ.
Net Satış	1.484	685	-54%
Brüt Kar	391	327	-16%
FAVÖK	287	217	-24%
Ana Ort. Karı / Zar.	-2.178	-695	a.d
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
ISGYO	a.d.	17,22	0,40
BİST-100	14,26	a.d.	1,42

T: Tahmini a.d.: anlamlı değil

Koç Holding (KCHOL) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 336,50 TL

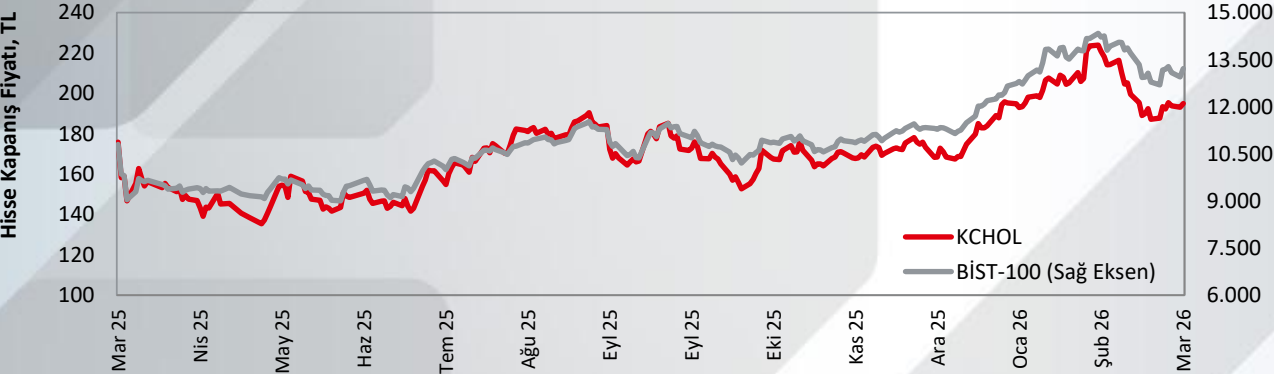
Güçlü Yönler

- Enerji, finans, otomotiv, dayanıklı tüketim ve perakende sektörlerine yayılmış çeşitlendirilmiş portföy yapısı
- Ford Otosan, Tüpraş ve Arçelik'in güçlü küresel konumlarıyla, Türkiye'nin lider ihracatçısı olması
- Stellantis ve Whirlpool gibi stratejik iş birlikleriyle güçlenen ve büyüyen küresel iş ağı
- Ortaklıklardan elde edilen güçlü temettü gelirlerinin Holding'e sürdürülebilir nakit akışı sağlaması
- 2025 sonu itibariyle Holding'in 34,9 milyar TL solo net nakitte olması

Riskler

- Yurt içi ve küresel çapta yaşanabilecek makroekonomik dalgalanmalar
- Jeopolitik risklerin oluşturduğu tedarik zinciri aksamaları
- Regülasyonlara duyarlı sektörlerde (Bankacılık, Enerji, Otomotiv vs.) yoğunluğun fazla olması
- Otomotiv ve dayanıklı tüketim faaliyetlerinde Çinli üreticilerin fiyat rekabetini artırması

Koç Holding'in parçaların toplamı yöntemine göre hesapladığımız tahmini hedef piyasa değeri 853.324mn TL'dir.



Reuters/Bloomberg	KCHOL.IS /KCHOL.TI	
Sektör	Holding	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100	
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar	
Fiyat	195,00 TL	4,42 USD
Hedef Hisse Fiyatı	336,50 TL	
Potansiyel Getiri	73%	
BİST 100	13.218 TL	\$300
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	135,00 TL	224,00 TL
Hisse Adedi (mn)	2.536	
Piyasa Değeri (mn TL)	494.500	
Net Borç (mn TL)	-36.261	
Yabancı Para Net Poz.	-1.935	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	26,4%	
Halka Açıklık	22%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)	108.790	
Uluslararası Yat. Takas Oranı	38,1%	

	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-11,7%	11,6%	11,8%
BİST-100	-7,1%	17,1%	21,7%
BİST-100 Göreceli	-4,9%	-4,7%	-8,1%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			5.337
(mn TL)	4Ç2024	4Ç2025	%Değ.
Net Satış	495.191	479.508	-3%
Brüt Kar	94.353	124.415	32%
Faaliyet Karı	-1.060	32.964	a.d.
Ana Ort. Karı / Zar.	-7.996	7.024	a.d.
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
KCHOL	22,48	6,61	0,73
BİST-100	14,26	a.d.	1,42

T: Tahmini a.d.: anlamlı değil

TÜPRAŞ (TUPRS) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 280,50 TL

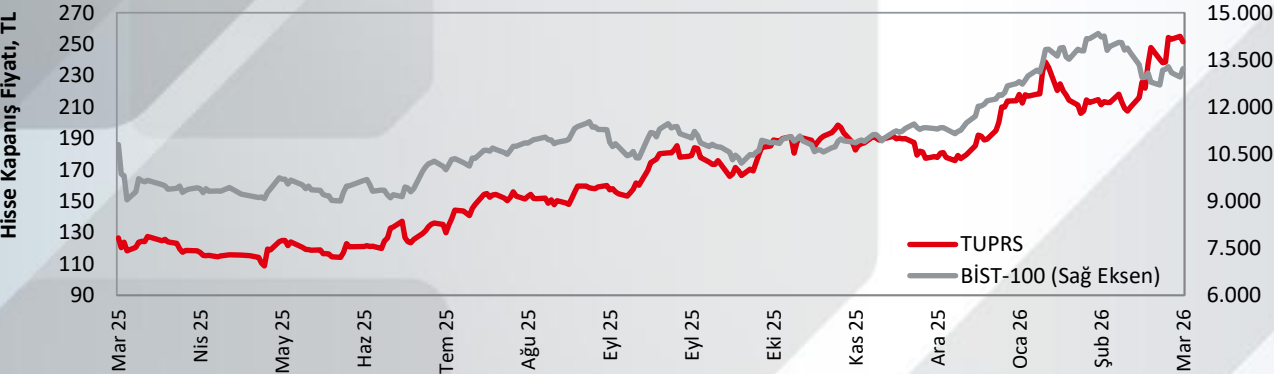
Güçlü Yönler

- Türkiye'nin lider rafineri şirketi olması ve Akdeniz rafinaj piyasasında güçlü konumu
- Jeopolitik risklerle artan Brent petrol fiyatları ile rafineri marjlarının yüksek seviyelerinin korunabileceği öngörüsü ve oluşabilecek stok karı
- Motorin, jet yakıtı ve benzin gibi geniş ürün gamına sahip olması
- Havacılık sektörünün desteğiyle ürün marjlarında artış beklentileri
- Planlı ağır bakımların tamamlanmasının marjları destekleyeceği beklentisi
- Yüksek kapasite kullanım oranı
- 2025 yıl sonu itibarıyla yaklaşık 57 milyar TL seviyesindeki güçlü net nakit pozisyonu

Riskler

- Küresel ekonomik yavaşlamaya bağlı olarak rafineri marjlarının kötüleşmesi
- Üretimde yaşanabilecek planlanmayan duruşlar
- Petrol fiyatlarındaki sert düşüslere bağlı oluşabilecek stok zararları
- Hissedeki son dönemdeki yükselişin yerini kar realizasyonuna bırakma ihtimali (savaş sonrası endeksten %24 daha iyi performans göstermiştir)

Tüpraş'ın İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değeri 540.474mn TL'dir.



Reuters/Bloomberg	TUPRS.IS /TUPRS.TI		
Sektör	Petrokimya		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	251,50 TL	5,70 USD	
Hedef Hisse Fiyatı	280,50 TL		
Potansiyel Getiri	12%		
BİST 100	13.218 TL	\$300	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	108,63 TL	255,00 TL	
Hisse Adedi (mn)	1.927		
Piyasa Değeri (mn TL)	484.589		
Net Borç (mn TL)	-56.988		
Yabancı Para Net Poz.	513		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	46,5%		
Halka Açıklık	49%		
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)	237.449		
Uluslararası Yat. Takas Oranı	32,7%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	19,0%	38,3%	97,1%
BİST-100	-7,1%	17,1%	21,7%
BİST-100 Göreceli	28,1%	18,1%	62,0%
Günlük İş. Hc. (mn TL)	3.989		
(mn TL)	4Ç2024	4Ç2025	%Değ.
Net Satış	227.064	205.953	-9%
Brüt Kar	14.868	20.886	40%
FAVÖK	10.539	14.245	35%
Ana Ort. Karı / Zar.	5.094	6.750	33%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
TUPRS	16,41	6,89	1,33
BİST-100	14,26	a.d.	1,42

T: Tahmini a.d.: anlamlı değil

Türk Hava Yolları (THYAO) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 508,50 TL

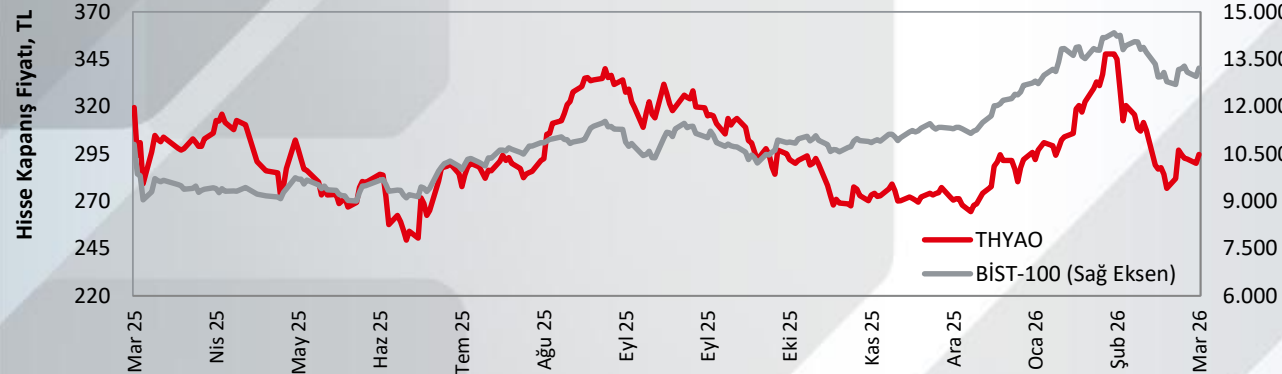
Güçlü Yönler

- Yüksek yolcu talebiyle desteklenen operasyonel büyüme
- Kargo segmentinin gelir çeşitliliğini artırması ve karlılığı desteklemesi
- 514 noktaya uçuş ağı ve 134 ülkede kargo taşımacılığı ile yüksek coğrafi ve operasyonel çeşitlilik
- Düşük maliyetli hava yolu alt markası Ajet'in rekabet avantajı yoluyla karlılığa katkı sağlamaya devam etmesi
- Halihazırda 516 adet olan uçak sayısının, Şirketin 2033 stratejik hedefleri doğrultusunda 800'ün üzerine çıkarılmasının planlanması
- Yeni nesil uçakların filoya dahil edilmesiyle operasyonel verimlilikte artış

Riskler

- Petrol fiyatlarındaki dalgalanmalar
- Jeopolitik riskler
- Euro ve Japon Yeni'nin Dolar karşısında değer kazanmasına bağlı olarak kur farkı gideri oluşma ihtimali
- Faaliyet giderilerindeki artış

THY'nin İNA ve benzer şirket çarpanlarına göre hesapladığımız hedef değeri 701.727mn TL'dir.



Reuters/Bloomberg	THYAO.IS /THYAO.TI		
Sektör	Ulaştırma		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	294,75 TL	6,68 USD	
Hedef Hisse Fiyatı	508,50 TL		
Potansiyel Getiri	73%		
BİST 100	13.218 TL	\$300	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	249,43 TL	347,75 TL	
Hisse Adedi (mn)	1.380		
Piyasa Değeri (mn TL)	406.755		
Net Borç (mn TL)	495.487		
Yabancı Para Net Poz.	-276.081		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	50,5%		
Halka Açıklık	50%		
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)	203.378		
Uluslararası Yat. Takas Oranı	19,7%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-14,6%	7,6%	-9,7%
BİST-100	-7,1%	17,1%	21,7%
BİST-100 Göreceli	-8,0%	-8,1%	-25,8%
Günlük İş. Hc. (mn TL)	11.189,3		
(mn TL)	4Ç2024	4Ç2025	%Değ.
Net Satış	193.502	264.647	37%
Brüt Kar	30.583	36.873	21%
FAVÖK	27.603	39.443	43%
Ana Ort. Karı / Zar.	24.512	37.144	52%
	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
THYAO	3,44	5,70	0,45
BİST-100	14,26	a.d.	1,42

T: Tahmini a.d.: anlamlı değil

Türkiye Sigorta (TURSG) Öneri: "AL", Hedef Fiyat: 19,20 TL

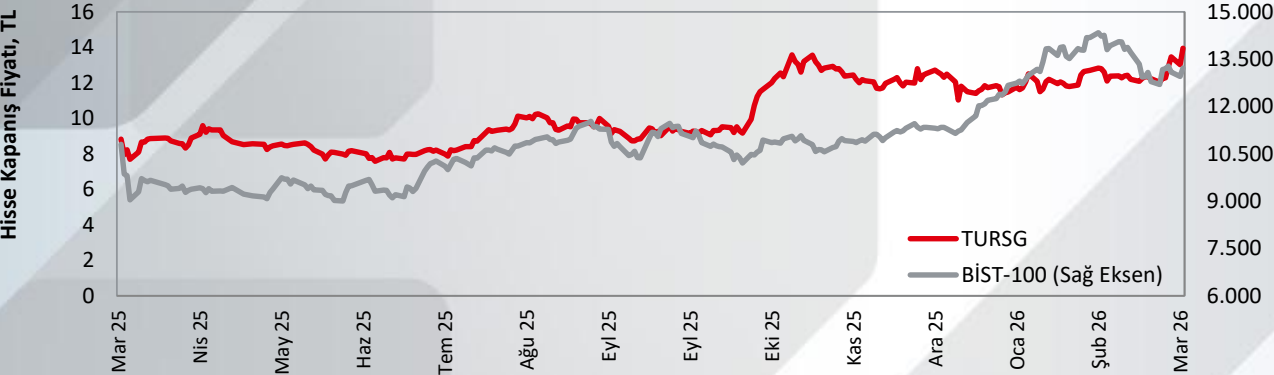
Güçlü Yönler

- Güçlü ortaklık yapısıyla korunan pazar liderliği
- Zorlu makro koşullara rağmen açıklanan güçlü finansallar; artan teknik karlılık ve %100'un altında seyreden bileşik oran
- Portföydeki yüksek değişken faizli tahvillerin yatırım getirilerini desteklemeye devam etmesi
- Dağıtım ağında bankacık kanalındaki yüksek ağırlığın önümüzdeki dönemde avantaj yaratma potansiyeli
- Güçlü sermaye yeterlilik oranı ve devam eden temettü politikası
- Sektörün yüksek büyüme potansiyeline kıyasla görece cazip çarpanlar ve hedef fiyatımıza göre yüksek getiri potansiyeli

Riskler

- Büyüme ivmesindeki yavaşlamanın beklenenden uzun sürmesi
- Yüksek rekabet ortamı
- Regülasyonlar ve doğal afet riskleri

Türkiye Sigorta, 2,70x PD/DD ile sigortacılık sektörü PD/DD'si olan 2,54x'e yakın işlem görmektedir. Şirket'in son bir yıllık ortalama PD/DD'si de 2,60x'dir.

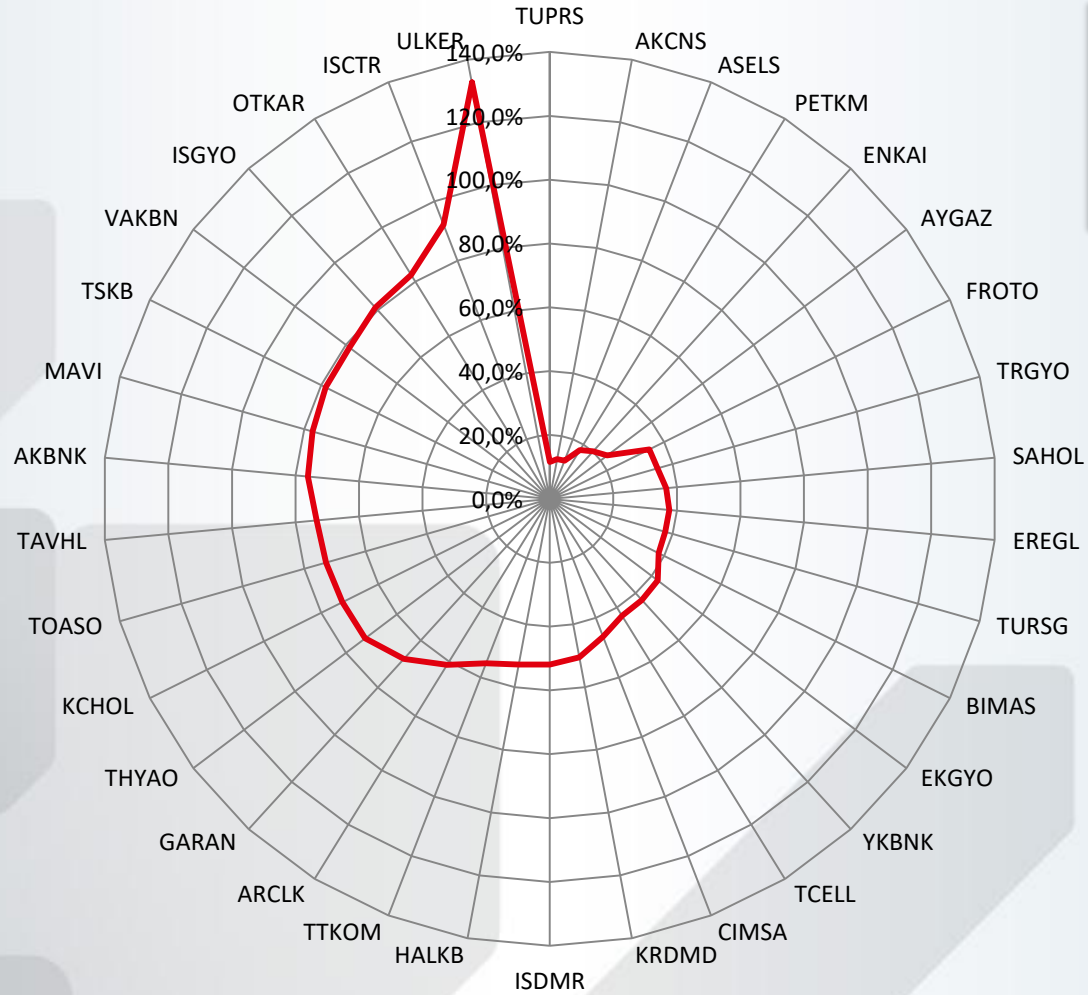


Reuters/Bloomberg	TURSG.IS /TURSG.TI	
Sektör	Sigorta	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU100	
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar	
Fiyat	13,95 TL	0,32 USD
Hedef Hisse Fiyatı	19,20 TL	
Potansiyel Getiri	38%	
BİST 100	13.218 TL	\$300
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	7,57 TL	13,95 TL
Hisse Adedi (mn)	10.000	
Piyasa Değeri (mn TL)	139.500	
Net Borç (mn TL)	a.d.	
Yabancı Para Net Poz.	a.d.	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	18,9%	
Halka Açıklık	18%	
Halka Açık Kısımın P.Değeri (mn TL)	25.110	
Uluslararası Yat. Takas Oranı	6,1%	

	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	9,0%	14,5%	58,8%
BİST-100	-7,1%	17,1%	21,7%
BİST-100 Göreceli	17,3%	-2,2%	30,5%
Günlük İş. Hc. (mn TL)	439,2		
(mn TL)	3Ç2025	4Ç2025	%Değ.
Brüt Yazılan Primler	32.456	41.982	29%
Net Teknik Gelir	602	1.296	115%
Net Yatırım Geliri	7.283	6.535	-10%
Net Kar/Zarar	5.010	5.081	1%
	F/K	PD/DD	
TURSG	7,18	2,70	
BİST-100	14,26	1,42	

T: Tahmini a.d.: anlamlı değil

Takibimizdeki Hisseler - Hedef Fiyatlardan Uzaklık



Potansiyel Getiriyi Göstermektedir.
(17 Mart 2026 kapanışına göre)

Takibimizdeki Hisseler

Önerilen Hisse	Hisse Kodu	Son Rapor Tarihi	Rapor Linkleri	Öneri	Hedef Fiyat (TL)
Akbank	AKBNK	4.02.2026	Akbank	AL	133,50
Akçansa	AKCNS	16.02.2026	Akçansa	AL	232,70
Arçelik	ARCLK	5.02.2026	Arçelik	AL	185,00
Aselsan	ASELS	26.02.2026	Aselsan	AL	385,00
Aygaz	AYGAZ	10.02.2026	Aygaz	AL	290,00
Bim Mağazalar	BIMAS	12.03.2026	Bim	AL	950,00
Çimsa	CIMSA	27.02.2026	Çimsa	AL	73,30
Emlak Konut GMYO	EKGYO	10.03.2026	Emlak Konut GYO	AL	29,50
Enka İnşaat	ENKAI	9.03.2026	Enka İnşaat	AL	115,30
Ereğli Demir Çelik	EREGL	26.02.2026	Ereğli Demir Çelik	AL	39,50
Ford Otosan	FROTO	11.02.2026	Ford Otosan	AL	145,50
Garanti BBVA	GARAN	6.02.2026	Garanti BBVA	AL	232,50
İskenderun Demir Çelik	ISDMR	26.02.2026	İskenderun Demir Çelik	AL	65,00
İş Bankası (C)	ISCTR	10.02.2026	İş Bankası	AL	27,70
İş GMYO	ISGYO	16.02.2026	İş GYO	AL	38,40
Kardemir (D)	KRDMD	16.03.2026	Kardemir	AL	47,00
Koç Holding	KCHOL	19.02.2026	Koç Holding	AL	336,50
Mavi Giyim	MAVI	18.09.2025	Mavi Giyim	AL	76,00
Otokar	OTKAR	10.02.2026	Otokar	AL	680,00
Petkim	PETKM	5.02.2026	Petkim	TUT	24,00
Sabancı Holding	SAHOL	9.03.2026	Sabancı Holding	AL	131,00
T. Halk Bankası	HALKB	24.02.2026	Halkbank	AL	61,90
T.S.K.B.	TSKB	5.02.2026	TSKB	AL	22,50
TAV Havalimanları	TAVHL	19.02.2026	TAV Havalimanları	AL	510,00
Tofaş Oto. Fab.	TOASO	16.02.2026	TOFAŞ	AL	545,00
Torunlar GMYO	TRGYO	12.03.2026	Torunlar GYO	AL	115,50
Turkcell	TECELL	9.03.2026	Turkcell	AL	158,50
Tüpraş	TUPRS	10.02.2026	Tüpraş	AL	280,50
Türk Hava Yolları	THYAO	5.03.2026	Türk Hava Yolları	AL	508,50
Türk Telekom	TTKOM	6.03.2026	Türk Telekom	AL	93,90
Türkiye Sigorta	TURSG	28.01.2026	Türkiye Sigorta	AL	19,20
Ülker Bisküvi	ULKER	12.03.2026	Ülker Bisküvi	AL	260,00
Vakıflar Bankası	VAKBN	11.02.2026	Vakıfbank	AL	58,50
Yapı ve Kredi Bank.	YKBNK	9.02.2026	Yapı Kredi Bankası	AL	51,40

Uyarı Notu: 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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri