Fintables

İkinci Çeyrek Aracı Kurum Beklentileri (2026)

18.11.2026

Bankacılık

Çeyreğin en zorlu tarafı bankacılık oldu ve kurumların ortak beklentisi oldukça net. Takip edilen bankalarda net kârın çeyreklik bazda yaklaşık %25 daralması, yıllık bazda ise yaklaşık %5 artması bekleniyor. TCMB'nin ek sıkılaşması ve haftalık repo kanalının devre dışı kalmasıyla TL mevduat maliyeti 2.çeyrekte yükseldi. Bunun sonucunda kredi-mevduat makası daraldı, swap maliyetleri arttı ve ilk çeyrekteki güçlü alım satım gelirleri sert biçimde geriledi. Ak Yatırım swap dahil net faiz gelirinde yaklaşık %20 düşüş, ICBC ise ortalama 50 baz puanlık net faiz marjı daralması öngörüyor. Aktif kalitesindeki bozulma net risk maliyetini yaklaşık 250 baz puana taşırken, kısmi telafinin TÜFE'ye endeksli tahvil (TÜFEX) getirileri ve yeniden ivmelenen komisyon gelirlerinden (yaklaşık %12) gelmesi bekleniyor.

Ayrışma tarafında da kurumlar büyük ölçüde hemfikir. Garanti; yüksek TÜFEX geliri, güçlü komisyon performansı ve yatay seyreden faaliyet giderleriyle finansallarını ilk çeyreğe kıyasla en iyi koruyan bankalardan biri. Vakıfbank ise 8 milyar TL'lik serbest karşılık iptali ve dirençli marjıyla öne çıkıyor. Buna karşılık Yapı Kredi, yüksek alım satım bazının normalleşmesi ve artan karşılıklarla ilk çeyreğe göre en yüksek kâr kaybını yaşayan banka konumunda (yaklaşık %47). İş Bankası da en belirgin marj daralması ve yüksek swap maliyetiyle yıllık bazda negatif ayrışıyor. Ünlü; Garanti ve TSKB'de pozitif, İş Bankası ve Halkbank'ta negatif ayrışma bekliyor. Albaraka, kâr/zarar ortaklığı yeniden değerleme kazancının altı ayda bir kaydedilmeye başlamasıyla çeyreklik kârını neredeyse ikiye katlayarak pozitif ayrışıyor. Ancak bunun tek seferlik bir gelir olduğunu unutmamak gerekiyor.

Kod	Ortlama Net Kar Beklentisi (mn TL)	Yıllık Büyüme	Çeyreklik Büyüme
AKBNK	14.710	+%32,2	-%23,2
ALBRK	1.990	+%27,9	+%48,7
GARAN	28.066	+%0,8	-%15,3
HALKB	7.013	+%12,1	-%26,2
ISCTR	13.017	-%27,2	-%36,4
VAKBN	14.024	+%10,1	-%17,5
YKBNK	10.748	-%5,1	-%47,0

Otomotiv & Otomotiv Yan Sanayi

Otomotiv sektörü zayıf iç talebin en net hissedildiği sektörlerin başında geliyor. Otomobil ve hafif ticari araç pazarının ilk yarıda yaklaşık %8 daralması, enflasyonun altında kalan fiyatlama ve olumsuz satış karması marjları aşağı çekiyor. Ford Otosan'da ihracat ağırlıklı yapıya rağmen zayıf fiyatlama ve satış karması nedeniyle tüm kalemlerde gerileme bekleniyor. Doğuş Otomotiv'de de iç piyasadaki zayıf fiyatlamanın finansallara yansıması öngörülüyor. Türk Traktör ise yurt içi hacimdeki sert daralmayla sektörün en zayıf halkası konumunda.

Ayrışan taraf Tofaş oluyor. Stellantis Türkiye operasyonlarının konsolidasyonu ve güçlü hafif ticari araç satışları (yaklaşık %18 hacim artışı) ciroyu yukarı taşırken, yoğun kampanyalar FAVÖK marjında geçici bir daralmaya yol açıyor. Lastik tarafında Brisa, düşük bazdan gelen faaliyet kârı toparlanmasıyla dikkat çekiyor. Rekabet Kurulu cezasına rağmen olumlu vergi etkisiyle geçen yılki net zarardan kâra geçmesi bekleniyor.

Kod	Ort. Ciro Bekl. (mn	Ort. FAVÖK Bekl.	Ort. Net Kar Bekl.	Yıllık Ciro Büyümesi	Yıllık FAVÖK	Yıllık Net Kar
FROTO	210.848	9.941	3.474	-%18,1	-%40,3	-%57
DOAS	57.780	3.624	1.372	-%27,3	-%30,5	-%51
TOASO	103.529	2.315	3.121	+%8,8	-%25,9	+%34,9
TTRAK	12.892	567	93	-%21,9	-%65,2	-%79,2
BRISA	11.152	1.485	277	-%3,6	+%35,5	n/a

Dayanıklı Tüketim

Talep zayıflığının ve maliyet baskısının sürdüğü bir çeyrek oldu. Beyaz eşya iç satışları mayısta yaklaşık %19 geriledi. Arçelik'te tüm kurumlar operasyonel zayıflığa işaret ederek FAVÖK'te yıllık bazda belirgin bir düşüş beklerken, net kâr tarafında tabloyu Whirlpool işlemine bağlı yaklaşık 6,4 milyar TL'lik tek seferlik olumlu katkı değiştiriyor ve şirketi net zarardan kâra taşıyor. Vestel ve Vestel Beyaz tarafında ise Deniz Yatırım, yüksek sezon etkisiyle kalemlerde hafif bir toparlanma öngörse de zayıf operasyonel görünümün ve net zarar pozisyonunun süreceğini düşünüyor. Sektörün en sert sinyali ise Vestel Beyaz Eşya'nın çeyrek sonunda açıkladığı finansal yeniden yapılandırma başvurusu oldu.

Kod	Ort. Ciro Bekl. (mn	Ort. FAVÖK Bekl.	Ort. Net Kar Bekl.	Yıllık Ciro Büyümesi	Yıllık FAVÖK	Yıllık Net Kar
ARCLK	141.906	6.317	2.521	-%11,5	-%32,4	n/a
VESTL	26.428	-769	-2.330	-%42,2	-%8,6	n/a
VESBE	13.170	-174	-884	-%47,7	n/a	n/a

Gıda & İçecek

İçecek tarafında Coca-Cola İçecek, Orta Asya ve Pakistan kaynaklı hacim toparlanması ve olumlu fiyat/karma etkisiyle yıllık bazda marj toparlanması sağlıyor. Neredeyse tüm kurumlar CCOLA'yı öne çıkan şirketler arasında sayıyor. Anadolu Efes'te gazlı içecek (CCI) katkısı net kârı desteklerken, bira hacmi yaklaşık %7 daralıyor. Tab Gıda'yı ağ genişlemesi kaynaklı büyüme desteklerken, ertelenmiş vergi giderindeki artış net kârda hafif bir baskı yaratıyor. En zayıf beklentiler ise Ülker'de. Zirve fiyatlardan yapılan kakao hedgeleri ve zayıflayan çikolata satışları marjları baskılıyor.

Kod	Ort. Ciro Bekl. (mn	Ort. FAVÖK Bekl.	Ort. Net Kar Bekl.	Yıllık Ciro Büyümesi	Yıllık FAVÖK	Yıllık Net Kar
AEFES	88.730	17.610	5.510	%4,3	%12	%2,6
CCOLA	68.210	14.060	8.010	%7,3	%19	%20
ULKER	26.180	2.760	349	-%14,1	-%38,1	-%63,3
TABGD	15.830	3.510	1.290	%7,8	%7,2	-%13,8

Perakende

Gıda perakendesinde ciro büyümesini gıda enflasyonu ve tüketicinin indirim marketlere kayışı destekliyor. Marj trendi ise promosyon yoğunluğu ve baz etkisine göre ayrışıyor. BİM, güçlü ciro büyümesi ve net marj iyileşmesiyle öne çıkan şirket konumunda (HSBC, Deniz, Ünlü). Şok, TMS29 öncesi bazda pozitif net kârda, ancak TMS29'lu tabloda hâlâ zarar görünüyor. Migros'ta yüksek baz, yoğun promosyon ve fiyat rekabeti hem büyümeyi hem kârlılığı baskılarken, Deniz Yatırım ilk çeyrekteki operasyonel baskıların hafiflemesiyle FAVÖK marjında çeyreklik bir iyileşme bekliyor. Ebebek, çift haneli reel büyüme ve güçlü hacim momentumuyla ayrışıyor.

Kod	Ort. Ciro Bekl. (mn	Ort. FAVÖK Bekl.	Ort. Net Kar Bekl.	Yıllık Ciro Büyümesi	Yıllık FAVÖK	Yıllık Net Kar
BIMAS	218.790	12.470	5.870	%8,1	%0,1	%65,1
MGROS	126.330	6.360	410	%4,3	-%3,6	%10,4
SOKM	85.990	921	-621	%6,5	%4,8	n/a
EBEBK	9.620	1.780	368	%20,4	%22,2	n/a

Petrokimya

Çeyreğin en güçlü tarafı burası oldu ve kurumlar Tüpraş, Petkim ve Aygaz üçlüsünü öne çıkan şirketler arasında sayıyor. Ortak itici güç jeopolitik, Orta Doğu'daki çatışmaların yarattığı arz sorunlarının ürün marjlarını yukarı taşıması. Ak Yatırım raporunda Tüpraş'ta Akdeniz piyasasında ortalama dizel, jet yakıtı ve benzin marjları sırasıyla 49,3, 52,1 ve 24,3 dolar/varil seviyesinde gerçekleşerek yıllık bazda %189, %227 ve %86 arttığı belirtilmiş. Kurum, FAVÖK'ün yaklaşık %149 artışla 870 milyon dolara ulaşmasını beklerken, net kârı güçlü faaliyet performansının yanı sıra regülasyon değişikliğinden doğan tek seferlik vergi gelirinin desteklemesini öngörüyor. Petkim'de etilen-nafta makası ortalama 485 dolar/ton seviyesine çıkarak çeyreklik %79, yıllık %126 yükseldi. Tedarik zincirindeki aksamalar ve Çin rekabetinin azalmasıyla iyileşen fiyatlama, olası ticaret ve stok kârları ve STAR Rafineri'den gelen katkı, zayıf 1Ç26 bazından güçlü bir toparlanmayı beraberinde getiriyor. HSBC ise net kâr tarafında belirgin şekilde daha temkinli. Aygaz'da ise Sonatrach LPG fiyatının nisanda yükselmesiyle oluşan olumlu stok etkisi FAVÖK büyümesini desteklerken, Tüpraş'tan gelen güçlü kâr katkısı net kârı çeyreklik bazda yukarı taşıyor.

Kod	Ort. Ciro Bekl. (mn	Ort. FAVÖK Bekl.	Ort. Net Kar Bekl.	Yıllık Ciro Büyümesi	Yıllık FAVÖK	Yıllık Net Kar
AYGAZ	29.260	1.000	2.630	%10,9	%24,3	%106,5
PETKM	36.200	2.790	2.780	%37,7	n/a	n/a
TUPRS	376.550	38.350	30.230	%55,6	%109	%157,6

Havacılık

Sektörün en çok ayrıştığı çeyrek oldu. Ortak baskı unsuru jeopolitik, yani yükselen jet yakıtı fiyatları, iptal ve ertelenen uçuşlar ile Orta Doğu trafiğindeki zayıflık. Yakıt maliyetinin piyasayı 2-3 hafta gecikmeyle takip etmesi, ilk çeyrekte tam yansımayan artışların ikinci çeyreğe taşınmasına yol açtı. Türk Hava Yolları beklenenden iyi bir tablo çiziyor. Körfez taşıyıcılarından kazanılan pazar payı, güçlü kargo performansı (yaklaşık %56 gelir artışı) ve Asya odaklı büyüme ciroyu yukarı taşırken, yükselen birim yakıt gideri FAVÖK'ü dolar bazında geriletiyor. Pegasus'ta ise yükselen yakıt maliyeti ve düşük doluluk oranı net zarara yol açarken, FAVÖK marjı yüksek bazdan sert biçimde daralıyor. TAV tarafında görünüm daha dirençli. Güçlü TL ve Orta Doğu'daki zayıflığa rağmen Almatı, Kazakistan ve Kuzey Makedonya operasyonlarının katkısı, ayrıca bu çeyrekte kur zararı ve ertelenmiş vergi gideri bulunmaması net kârı pozitife taşıyor.

Kod	Ort. Ciro Bekl. (mn	Ort. FAVÖK Bekl.	Ort. Net Kar Bekl.	Yıllık Ciro Büyümesi	Yıllık FAVÖK	Yıllık Net Kar
THYAO	324.230	35.010	12.190	%40,2	-%24	-%54,6
PGSUS	44.490	3.280	-4.860	%15,8	-%69,3	n/a
TAVHL	24.680	8.110	1.750	%26,3	%27,7	n/a

Sağlık

TTB tarifelerinde yaklaşık %40, SGK tarafında yaklaşık %30'luk artış ve hasta trafiğindeki iyileşme operasyonel tarafı destekliyor. Medical Park'ta fiyat artışları ve personel maliyetindeki verimlilikle FAVÖK marjı yıllık bazda yaklaşık 4 puan genişliyor. Ancak ertelenmiş vergi geliri etkisinin normalleşmesi ve tek seferlik Ataşehir arsa satışı

zararı (yaklaşık 200 milyon TL) net kârı çeyreklik bazda baskılıyor. FAVÖK marjının görece güçlü kaldığı vurgulanıyor. Lokman Hekim ve Meditera gibi küçük ölçekli şirketlerde operasyonel toparlanma daha sınırlı kalıyor. Net kârın, yüksek baz ve artan gider kalemleri nedeniyle yıllık bazda gerilemesi bekleniyor.

Kod	Ort. Ciro Bekl. (mn	Ort. FAVÖK Bekl.	Ort. Net Kar Bekl.	Yıllık Ciro Büyümesi	Yıllık FAVÖK	Yıllık Net Kar
MPARK	16.370	4.650	1.170	%4,4	%21,4	-%14,9
LKMNH	1.170	246	21	%1,6	%7	-%72,8
MEDTR	731	74	-29	-%10,7	-%32,2	n/a

Telekomünikasyon ve Teknoloji

Telekomünikasyon tarafında operasyonel olarak sağlam ama net kâr tarafında zayıf bir çeyrek yaşandı. Faturalı abone ve dijital servis (veri merkezi, bulut) büyümesi ciro ve FAVÖK'ü desteklerken, yüksek faiz ortamı, kur hareketleri ve 5G altyapı yatırımlarına bağlı amortisman ile finansman giderleri net kâr büyümesini operasyonel performansın gerisinde bırakıyor. Turkcell'de 5G promosyon ve reklam giderleri ile olumsuz satış karması FAVÖK marjını yaklaşık 200 baz puan aşağı çekerken, ertelenmiş vergi ve kur farkı gideri net kârı reel bazda belirgin şekilde düşürüyor. Türk Telekom'da sabit genişbant ARPU büyümesi ciroyu taşısa da reel bazdaki yaklaşık %4'lük büyüme yıl sonu beklentisinin altında kalıyor ve artan finansman giderleri net kârı reel olarak geriletiyor. Yazılım tarafında Logo'nun FAVÖK marjı yıl sonu beklentisinin üzerinde seyrederken, zayıf yeni müşteri kazanımı net kârı hafif geriletiyor. Donanım dağıtımında İndeks güçlü ciro ve FAVÖK büyümesi kaydediyor, ancak yüksek finansman maliyeti ve net parasal kayıp bunun net kâra yansımasını sınırlıyor.

Kod	Ort. Ciro Bekl. (mn	Ort. FAVÖK Bekl.	Ort. Net Kar Bekl.	Yıllık Ciro Büyümesi	Yıllık FAVÖK	Yıllık Net Kar
TTKOM	70.950	29.660	4.370	%6,5	%6,4	-%32,2
TCELL	72.540	30.060	3.750	%3,6	-%2,8	-%32,3
LOGO	1.690	720	364	-%1,4	%1,1	-%0,4
INDES	34.220	982	162	%51,4	%59,2	%9,4

Çimento

İç talep zayıf seyrederken ihracat ve maliyet yönetimi dengeleyici rol oynuyor. Çimsa'da yurt içi daralmayı güçlü ihracat hacmi (özellikle ABD) dengelerken, etkin maliyet yönetimiyle FAVÖK marjı büyük ölçüde korunuyor. Oyak Çimento'da deprem bölgesi ve olumsuz hava koşulları satışları düşürse de iyileşen fiyatlama marjı destekliyor. Ancak kurumlar vergisi kaynaklı ertelenmiş vergi gideri net kârı yıllık bazda belirgin şekilde baskılıyor. Akçansa'da ise çeyreğe özgü bakım onarım giderleri brüt marjda geçici bir baskı ve net zarar yaratıyor.

Kod	Ort. Ciro Bekl. (mn	Ort. FAVÖK Bekl.	Ort. Net Kar Bekl.	Yıllık Ciro Büyümesi	Yıllık FAVÖK	Yıllık Net Kar
CIMSA	13.110	2.520	795	-%8,9	-%5,9	-%16,
OYAKC	15.180	3.520	1.470	-%7,3	-%4,6	-%56,4
AKCNS	7.570	359	-329	%7,9	-%61,6	n/a

Enerji Teknolojileri

Enerji teknolojileri tarafında Astor, Gesan ve Europower sağlam talep, güçlü fiyatlama ve düşük baz etkisiyle güçlü bir FAVÖK büyümesi kaydediyor. Gesan ve Europower'da net kâr ayrıca kurumlar vergisi indiriminden doğan tek seferlik ertelenmiş vergi geliriyle destekleniyor.

Kod	Ort. Ciro Bekl. (mn	Ort. FAVÖK Bekl.	Ort. Net Kar Bekl.	Yıllık Ciro Büyümesi	Yıllık FAVÖK	Yıllık Net Kar
ASTOR	10.340	3.340	2.020	%12,8	%1,8	%67,5
EUPWR	3.440	1.040	899	%105,8	%835,1	%2703,4
GESAN	5.410	1.440	219	%34,2	%162,7	%611

Gayrimenkul

Rönesans GYO, güçlü reel benzer alan kira büyümesi, Optimum İzmir ve Ankara'nın tam konsolidasyonu ve altı aylık gayrimenkul yeniden değerlemeleriyle güçlü sonuç beklenen şirket konumunda. Torunlar GYO'da operasyonel büyüme güçlü seyrederken, Forum Kayseri ve Mersin konsolidasyonu ek katkı sağlıyor. Ancak net kâr, 2Ç25'e kıyasla daha düşük yeniden değerleme kazancı ve artan net parasal kayıpla reel bazda daralıyor. Avantajlı vergi oranı ve teslimler ise yukarı yönlü risk oluşturuyor. Emlak Konut'ta 2Ç25'teki güçlü Şişli teslimatlarının yarattığı yüksek baz net kârı yıllık bazda geriletiyor.

Kod	Ort. Ciro Bekl. (mn	Ort. FAVÖK Bekl.	Ort. Net Kar Bekl.	Yıllık Ciro Büyümesi	Yıllık FAVÖK	Yıllık Net Kar
RGYAS	4.650	3.230	4.820	%38,9	%53,8	%31,3
EKGYO	19.970	5.670	2.040	-%36,33	-%42,2	-%74,2
TRGYO	4.220	3.030	3.690	%51,8	%44,5	-%19,5

Enerji Dağıtım & Üretim

Elektrik dağıtımında Enerjisa, yüksek enflasyon ortamının regüle varlık tabanını olumlu desteklemesiyle güçlü bir net kâr büyümesi kaydediyor. Üretim tarafında ise düşük elektrik fiyatları ve mevsimsel rüzgâr zayıflığı Galata Wind gibi isimlerde sonuçları belirgin şekilde baskılıyor.

Kod	Ort. Ciro Bekl. (mn	Ort. FAVÖK Bekl.	Ort. Net Kar Bekl.	Yıllık Ciro Büyümesi	Yıllık FAVÖK	Yıllık Net Kar
ENJSA	60.790	15.600	1.720	-%1,9	%20,4	%154,8
GWIND	363	123	-25	-%54,6	-%77,7	n/a

Holding

Holdinglerde tablo büyük ölçüde iştirak kompozisyonuna göre şekilleniyor. Koç Holding, Tüpraş'ın güçlü katkısıyla konsolide net kârda sağlam bir toparlanma gösteriyor. Sabancı Holding banka katkısı, Akçansa satışı ve ertelenmiş vergi etkisiyle güçlü büyüme sağlarken, Anadolu Grubu CCOLA ve AEFES katkısıyla destekleniyor. Doğan Holding; Gümüştaş, Karel ve finans segmentlerinde güçlü bir görünüm sunarken enerji ve otomotiv kollarında zayıf kalıyor. Alarko ise elektrik üretimindeki zayıflıkla net zarar tarafında yer alıyor.

İkinci Çeyrek Aracı Kurum Beklentileri (2026)

18.11.2026

Kod	Ort. Net Kar Bekl. (mn TL)	Yıllık Net Kar Büyümesi
KCHOL	13.760	%34,6
SAHOL	6.260	%170,5
AGHOL	1.720	%203,9
DOHOL	525	%427,2
ALARK	-23	n/a

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir. Alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.