

Bankacılık

Bankacılık sektörü, bilanço sezonuna 25 Nisan'da Akbank ile giriyor. 28 Nisan'da ise Garanti BBVA ve Yapı Kredi'nin sonuçları açıklanacak. Genel tabloya bakıldığında, ilk çeyrekte yüksek TÜFE getirilerinin desteği olmadan bir geçiş dönemi bekleniyor. Komisyon gelirleri ve kredi-mevduat makası destekleyici olsa da karşılık baskısı ve zayıflayan TÜFE tahvilleri net kâr artışını sınırlıyor. 2025 yılına dair hedef revizyonları ve TCMB'nin sıkılaştırma adımları ışığında, ikinci çeyrek daha zorlu olabilir. Garanti Yatırım, sektör geneli için %25 çeyreklik kâr artışı öngörüyor. Kredi-mevduat makasındaki 2.5 puanlık iyileşme, güçlü komisyon ve ticari gelirlerle desteklenirken, perakende krediler kaynaklı karşılık artışı baskı yaratıyor. Ak Yatırım daha temkinli. Araştırma kapsamındaki bankalarda sadece %5'lik bir net kâr artışı bekliyor. Kredi-mevduat getirilerinde 150–200 baz puanlık iyileşme olduğunu ancak TÜFE tahvil gelirlerindeki sert düşüşün bunu nötrlediğini belirtiyor. Ünlü Yatırım'ın projeksiyonunda ise daha sınırlı bir büyüme var. Araştırma kapsamındaki bankalar için %14 çeyreklik, %5 yıllık net kâr artışı bekleniyor.

Şirket	Ortalama Net Kar Beklentisi	Beklenen Yıllık Büyüme Oranı
AKBNK	12,66 mr	-%3,98
ALBRK	833 mn	-%23,37
GARAN	23,4 mr	%4,99
HALKB	6,13 mr	%11,23
ISCTR	11,36 mr	-%19,04
TSKB	3,13 mr	%59,73
VAKBN	15,31 mr	%16,26
YKBNK	9,17 mr	-%11,01

Sanayi

Sanayi sektörü 2025'in ilk çeyreğinde hem iç hem dış talepteki zayıflığın, hem de geçen yılın yüksek baz etkisinin gölgesinde zorlu bir dönem geçirdi. Enerji maliyetleri, kur etkisi ve personel giderlerindeki artış birçok sanayi şirketinin faaliyet kârlılığını sınırlarken; finansal giderler, kur farkı zararları ve enflasyon muhasebesinin getirdiği belirsizlikler de net kârları aşağı çekti. Buna karşılık, bazı şirketlerin döviz bazlı gelirleri, güçlü sipariş portföyleri ya da altın gibi emtia fiyatlarındaki artıştan aldıkları destekle olumlu ayrıştıkları bir çeyrek oldu. Gedik Yatırım, sanayi genelinde talep daralması ve marj normalleşmesine dikkat çekerken; özellikle Kordsa, Brisa, Goodyear, Şişecam, Tüpraş, Petkim ve Arçelik gibi şirketlerde zayıf finansallar bekliyor, Telekom, Enka, Koza Altın ve TAB Gıda gibi oyuncuların ise pozitif ayrışabileceğini düşünüyor. Ünlü & Co, finans dışı şirketlerde net kârların %50 daralmasını beklerken, Koza Altın, Enka, Türk Telekom gibi şirketlerde güçlü sonuçlar; Petkim, Erdemir, Tüpraş, Türk Traktör, Şişecam, Arçelik ve Coca Cola İçecek gibi oyuncularda ise zayıf performans öngörüyor. Deniz Yatırım, çeyrek özelinde şirket tahminlerini daha sınırlı sayıda firma için sunabildiğini belirtirken, kur farkı gelir/gideri, personel maliyetleri, hava koşulları ve enflasyon muhasebesi etkisinin bu dönemde finansallarda çift yönlü sürprizlere neden olabileceğini vurguluyor.

Şirket	Ortalama Ciro	Beklenen Ciro	Ortalama FAVÖK	Beklenen FAVÖK	Ortalama Net Kar	Beklenen Net Kar
ARCLK	111,93 mr	%12,15	5,71 mr	-%27,57	-855,67 mn	N/A
ASELS	23,24 mr	%11,14	5,60 mr	%19,25	2,33 mr	%20,08
KORDS	7,92 mr	%9,44	531,5 mn	%22,63	-257,25 mn	N/A
SISE	44,06 mr	-%21,39	1,85 mr	-%57,36	-1,51 mr	N/A
AKCNS	4,43 mr	-%26,16	271 mn	-%58,22	-56 mn	N/A
CIMSA	8,28 mr	%12,59	749 mn	-%6,21	110 mn	-%78,03
PETKM	18,36 mr	-%19,75	-463 mn	-%18355	-2,23 mr	N/A
TUPRS	176,32 mr	-%22,85	8,77 mr	-%32,86	151 mn	-%65,87
SUNTK	2,62 mr	-%25,57	220 mn	-%19,45	-23 mn	N/A

Enerji

İlk çeyrekte enerji üretiminde kuraklık ve kaynak kompozisyonundaki değişim belirleyici olurken, üretim tarafında doğal gaz ve kömür bazlı şirketlerin pozitif ayrıştığı, yenilenebilir kaynaklara dayalı üretim yapan şirketlerin ise sınırlı büyüme ya da daralma eğiliminde kaldığı bir dönem yaşandı. Gedik Yatırım; Galata Wind, Aksen ve Zorlu Enerji gibi üretim şirketlerinin zayıf spot elektrik fiyatları ve yüksek enflasyon karşısında kârlılık açısından baskı altında kalabileceğini öngörürken; gelirleri düzenlemeye tabi olan Enerjisa'nın enflasyona karşı daha korunaklı bir yapıya sahip olması nedeniyle dirençli bir performans gösterebileceğini değerlendiriyor.

Şirket	Ortalama Ciro	Beklenen Ciro	Ortalama FAVÖK	Beklenen FAVÖK	Ortalama Net Kar	Beklenen Net Kar
AKSEN	8,15 mr	%0,64	1,85 mr	%13,46	743 mn	-%25,91
ALARK	-	-	-	-	548 mn	N/A
ENJSA	51,23 mr	%7,52	10,26 mr	%1,38	-8 mn	N/A
GWIND	548 mn	-%18,19	369 mn	-%27,31	173 mn	-%39,96
ORGE	891 mn	%8,54	453 mn	%3,59	169 mn	%21,29
AYDEM	1,40 mr	-%40,7	804,5 mn	-%49,29	-924 mn	N/A

Demir-Çelik

2025'in ilk çeyreğinde çelik sektörü, artan iç talep ve ihracat hacmine rağmen zayıf seyreden fiyatlar ve maliyet baskısıyla operasyonel anlamda zorlayıcı bir dönem geçirdi. Küresel üretimde sınırlı toparlanma beklense de fiyatlardaki durgunluk ve ithalat kaynaklı rekabet sektörel kârlılığı baskılamaya devam ediyor. İş Yatırım, Ereğli'nin operasyonel performansında düşük fiyatların etkili olduğunu, net kârdaki düşüşte ise geçen yılki yüksek bazın rol oynadığını belirtiyor. Deniz Yatırım, iç talep ve ihracatta toparlanmaya dikkat çekerken, Ereğli ve Kardemir hisseleri için uzun vadeli projeleri öne çıkarıyor. Ünlü & Co, global talepteki zayıflığın ve fiyat rekabetinin sektöre baskı oluşturduğunu, iç talep artışının ise satış hacimlerini desteklediğini vurguluyor.

Şirket	Ortalama Ciro	Beklenen Ciro	Ortalama FAVÖK	Beklenen FAVÖK	Ortalama Net Kar	Beklenen Net Kar
EREGL	50,40 mr	%1,30	3,45 mr	-%54,09	719,43 mn	-%87,16
KRDMD	13,93 mr	-%17,37	1,10 mr	-%44,20	-61,50 mn	N/A

Otomotiv

Otomotiv sektörü 2025'in ilk çeyreğinde zayıflayan iç talep, düşük kapasite kullanımı ve marj baskısıyla faaliyet kârlılığı açısından zorlayıcı bir dönem geçirdi. Üretim tarafındaki daralma ve fiyat rekabeti, özellikle Tofaş ve Türk Traktör gibi şirketlerde sonuçların daha sert bozulmasına yol açtı. Gedik Yatırım, araç başına faaliyet kârında çeyreklik bazda sınırlı bir toparlanma ihtimali olsa da, Tofaş ve Türk Traktör'ün faaliyet gelirlerindeki yıllık bazlı

daralmanın, Doğu Otomotiv ve Ford Otosan'a kıyasla daha derin olacağını tahmin ediyor. Ünlü & Co ise Tofaş ve Doğu Otomotiv'in iç pazarda süregelen düşük marjlar ve Tofaş'taki düşük kapasite kullanımı nedeniyle zayıf sonuçlar elde etmesini bekliyor. Türk Traktör'de ise zayıf hacimlerin etkisiyle belirgin bir kâr düşüşü öngörülüyor.

Şirket	Ortalama Ciro	Beklenen Ciro	Ortalama FAVÖK	Beklenen FAVÖK	Ortalama Net Kar	Beklenen Net Kar
DOAS	37,87 mr	-%19,63	3,17 mr	-%48,08	1,58 mr	-%61,57
BRISA	8,68 mr	-%15,84	950 mn	-%53,59	-565 mn	N/A
FROTO	158,22 mr	-%7,75	11,23 mr	-%19,44	6,61 mr	-%46,63
GOODY	5,86 mr	-%18,89	311 mn	-%57,27	-362 mn	N/A
TOASO	23,76 mr	-%48,89	469,60 mn	-%92,43	-198,60 mn	N/A
TTRAK	12,89 mr	-%43,77	883,75 mn	-%79,30	386,25 mn	-%84
OTKAR	7,41 mr	%9,55	98 mn	-%112,02	-217 mn	N/A

Havacılık

2025'in ilk çeyreği havacılık sektörü açısından mevsimsel olarak zayıf bir dönem olsa da, yolcu trafiği ve kapasite artışları bazı şirketlerin gelir tarafında sınırlı da olsa destek bulmasını sağladı. Ancak artan personel giderleri ve kur farkı zararları, sektör genelinde net kârlılığı baskılayan temel unsurlar oldu. Deniz Yatırım, THY için kur farkı giderlerinin net kârı sınırlayabileceğini belirtirken, PGSUS'ta dikkat çekici AKK büyümesiyle EUR bazında %16'lık gelir artışı bekliyor. TAV'da yolcu sayısındaki %4 artışa ek olarak gelirlerde %9 büyüme öngörülürken, HTTBT'nin AJet katkısıyla USD bazında %30'un üzerinde ciro artışı yakalayabileceği tahmin ediliyor. Garanti Yatırım ise hem THY hem Pegasus'un sonuçlarının artan personel giderleri ve diğer maliyet baskıları nedeniyle zayıf gelebileceğini, ancak ilk çeyreğin sezon etkisi nedeniyle sınırlı bir gösterge olduğunu vurguluyor.

Şirket	Ortalama Ciro	Beklenen Ciro	Ortalama FAVÖK	Beklenen FAVÖK	Ortalama Net Kar	Beklenen Net Kar
THYAO	178,16 mr	%21,00	16,92 mr	%9,14	320,33 mn	-%95,38
PGSUS	23,81 mr	%36,89	1,21 mr	%2,65	-2,83 mr	N/A
TAVHL	14,09 mr	%30,92	3,41 mr	%24,95	-623,80 mn	N/A
HTTBT	338,00 mn	%56,61	114,00 mn	%71,84	63,00 mn	%40,36

GYO

Gayrimenkul sektöründe ilk çeyrekte ayrışmalar dikkat çekiyor. Torunlar ve Reysaş'ın kira gelirlerindeki artıştan olumlu etkilenmesi bekleniyor. Ancak İş Yatırım, kira gelirlerindeki artışa rağmen teslim edilmeyen konut satışları kaynaklı Torunlar'da HSBC'ye oranla daha düşük performans bekliyor.

Şirket	Ortalama Ciro	Beklenen Ciro	Ortalama FAVÖK	Beklenen FAVÖK	Ortalama Net Kar	Beklenen Net Kar
EKGYO	10,88 mr	%259,51	2,86 mr	%431,68	2,24 mr	%1882,76
ISGYO	1,85 mr	%322,99	1,34 mr	%354,64	992 mn	N/A
TRGYO	2,83 mr	%44,15	2,27 mr	%59,77	2,30 mr	%61,81
RYGYO					429 mn	-%43,23
OZKGY					683 mn	-%71,87

Sigorta-Hayat-Varlık Yönetimi

2025'in ilk çeyreğinde sigorta sektörü, özellikle yatırım gelirlerindeki zayıflık ve muallak hasar karşılıklarında yapılan düzenlemeler nedeniyle net kâr tarafında baskı altında kalmaya aday görünüyor. Hayat ve emeklilik segmentinde üretim tarafı güçlü seyretse de, finansal gelirlerdeki zayıflama ve BIST'te mart ortasından itibaren

yaşanan geri çekilme net kâr üzerinde sınırlayıcı etkiler yaratıyor. Hayat dışı tarafta ise muallak hasar karşılıklarında iskonto oranının düşürülmesi, özellikle trafik yoğunluğu yüksek portföylerde negatif etki yaratıyor. Ak Yatırım, Anadolu Hayat'ta sınırlı kâr artışı, Anadolu Sigorta'da yatırım gelirlerindeki gerilemeye bağlı %29'luk net kâr düşüşü bekliyor. Genel olarak sektörde özkaynak büyümesi yüksek, ancak net kârda yıllık sınırlı daralma öne çıkıyor. Deniz Yatırım, sektör net kârında geçen yıla göre %3 artış, önceki çeyreğe göre ise %4 düşüş bekliyor. Anadolu Sigorta tarafında bileşik rasyoda baskı ve tek seferlik yatırım zararlarının net kârı sınırlandırmasını öngörüyor. Gelecek Varlık Yönetimi'nde tek beklenti yayınlayan kurum Yatırım Finansman. Kurum, ilk çeyrek için 295 milyon TL kar bekliyor.

Şirket	Ortalama Net Kar Beklentisi	Beklenen Yıllık Büyüme Oranı
AGESA	1,10 mr	%68,12
AKGRT	352 mn	%29,01
ANHYT	1,01 mr	%1,12
ANSGR	2,02 mr	-%29,66
GLCVY	295 mn	-%9,31

Telekomünikasyon

Sektörde faaliyet gösteren iki şirketten Türk Telekom'un finansalları 7 Mayıs'ta açıklanacak. Turkcell'in sonuçlarının ise kesin olmamakla beraber mayıs ayının ikinci haftasında paylaşılması bekleniyor. Beklentiler Türk Telekom'un 1Ç25'te fiyatlamadaki iyileşme, abone artışı ve marj genişlemesi sayesinde karlılıkta güçlü bir büyüme yaşayacağına işaret ediyor. Şirketin ortalama ciro beklentisi 44,86 milyar TL, FAVÖK beklentisi 17,43 milyar TL seviyesinde, yıllık bazda net kârda %122'nin üzerinde bir artış öngörülüyor. Turkcell tarafında ise görece daha sınırlı bir büyüme öne çıkmakta. Ortalama 46,41 milyar TL ciro ve 19,46 milyar TL FAVÖK beklenirken net karın %10'un üzerinde daralması öngörülüyor.

Şirket	Ortalama Ciro	Beklenen Ciro	Ortalama FAVÖK	Beklenen FAVÖK	Ortalama Net Kar	Beklenen Net Kar
TCELL	46,41 mr	%14,00	19,46 mr	%2,96	3,24 mr	-%10,96
TTKOM	44,86 mr	%16,37	17,43 mr	%31,34	3,20 mr	%122,46

Gıda/İçecek

Sektörde 2025'in ilk çeyreği, zayıf operasyonel görünümün öne çıktığı bir dönem olarak öne çıkıyor. Özellikle yüksek girdi maliyetleri, sınırlı fiyatlama gücü ve marj baskısı, pek çok oyuncunun finansallarını olumsuz etkiliyor. Coca-Cola İçecek tarafında güçlü hacim artışına rağmen uygun fiyatlama stratejisi nedeniyle marjlarda zayıflama öne çıkıyor. Şirketin FAVÖK'ünün %24 düşmesi, net kârının ise %50 azalması bekleniyor. Bu durumun, Rusya faaliyetlerinin bu çeyrek finansallara dahil edilmemesi beklenen Anadolu Efes üzerinde de etkili olması öngörülüyor. Efes için yıllık bazda %27'nin üzerinde ciro daralması ve %36'nın üzerinde FAVÖK gerilemesi tahmin ediliyor. Ülker için daha sınırlı bir daralma beklentisi var. Yıllık ciro %2,28 düşerken net kârda da %34'lük bir gerileme öngörülüyor. Şirket artan girdi maliyetlerinin marjlar üzerindeki baskısından etkilenmeye devam ediyor. Oba Makarna, yıllık bazda %90'ın üzerinde FAVÖK artışıyla operasyonel anlamda pozitif ayrışsa da net kârının %53 gerileyeceği tahmin ediliyor. Grubun içinde pozitif görünüm çizen bir diğer isim ise TAB Gıda. Yıllık bazda %8 ciro büyümesi ve %5,8 FAVÖK artışına ek olarak net kârın %77,7 artması bekleniyor.

Şirket	Ortalama Ciro	Beklenen Ciro	Ortalama FAVÖK	Beklenen FAVÖK	Ortalama Net Kar	Beklenen Net Kar
AEFES	43,67 mr	-%27,40	4,71 mr	-%36,17	59,20 mn	-%98,64
CCOLA	35,31 mr	-%6,09	4,58 mr	-%24,22	1,88 mr	-%49,94
OBAMS	4,57 mr	-%18,23	366 mn	%90,33	204 mn	-%53,05
TABGD	8,46 mr	%8	1,345 mr	%5,81	327 mn	%77,72
ULKER	26,45 mr	-%2,28	5,03 mr	-%9,93	1,95 mr	-%34,75

Perakende

2025 yılı ilk çeyreğinde perakende sektörü alan büyümesinin devam etmesine rağmen zayıf trafik artışı, artan ücret maliyetleri ve azalan parasal kazançların etkisiyle baskı altında kalıyor. Sektörde marjlar üzerinde hem rekabet hem de regülasyon kaynaklı baskılar öne çıkıyor. Bim tarafında yıllık bazda sadece %4,60'lık bir ciro büyümesi öngörülüyor. Zayıf trafik artışı bu büyümeyi reel anlamda sınırlarken, FAVÖK'te yalnızca %0,49'luk artış tahmin ediliyor. Şirketin net kârının %35 düşmesi bekleniyor. Karlılıktaki bu zayıf performansın arkasında asgari ücret artışı, yoğun fiyat rekabeti ve bir defaya mahsus Rekabet Kurumu cezası gibi unsurlar bulunuyor. Migros yıllık bazda %9,71 ciro büyümesiyle sektörün üzerinde bir performans göstermesi beklenen şirketlerden. FAVÖK'te geçen seneki düşük bazın da etkisiyle %299'luk bir artış öngörülürken ücret artışları marjlarda sınırlamaya neden oluyor. Net kardaki %82'lik düşüş beklentisi, düşük parasal kazanç tahakkuklarının da etkisini yansıtıyor. Şok Marketler %6,86'lık ciro artışıyla büyümeyi sürdürse de marjlarda asgari ücret artışından kaynaklanan gerileme ve düşük parasal gelirler nedeniyle şirketin zarar açıklaması bekleniyor.

Şirket	Ortalama Ciro	Beklenen Ciro	Ortalama FAVÖK	Beklenen FAVÖK	Ortalama Net Kar	Beklenen Net Kar
BIMAS	149,9 mr	%4,60	6,17 mr	%0,49	3,46 mr	-%35,38
EBEBK	5,25 mr	%6,93	170 mn	-%3,83	-130 mn	N/A
MGROS	79,41 mr	%9,71	3,61 mr	%299,85	301,33 mn	-%82,43
SOKM	55,08 mr	%6,86	768,20 mn	-%216,99	-158,40 mn	N/A