

24 Temmuz 2026

2026 2. Çeyrek Kâr Tahminleri

Ahlatcı Yatırım Araştırma Kapsamındaki
Şirketlere Yönelik 2026 2. Çeyrek
Kâr Tahminleri

Araştırma Kapsamımızdaki Şirketlere İlişkin Finansal Beklentiler

2Ç26 dönemi finansal sonuçları 20 Temmuz'da Türkiye Sigorta ile açıklanmaya başlamıştır. Bankacılık tarafındaki ilk sonuç 28 Temmuz'da Akbank tarafından paylaşılacaktır. Konsolide olmayan finansal raporların son gönderim tarihi 10 Ağustos, konsolide raporların 19 Ağustos 2026'dır. Bu çalışmada, araştırma kapsamımızdaki 15 sanayi şirketi ile finansal kesimden Akbank ve Anadolu Sigorta'ya ilişkin 2Ç26 beklentilerimizi paylaşıyoruz.

Araştırma kapsamımızdaki 15 sanayi şirketinin toplam hasılatında yıllık %9,7 artış beklerken, FAVÖK'te %8,4 daralma ve toplam FAVÖK marjında %16,9'dan %14,1'e gerileme öngörüyoruz. Net kâr tahminimiz yüksek baz ve tek seferlik kalemlerin etkisiyle yıllık %41,3 düşüşe işaret etmektedir. Ciro büyümesinin operasyonel kârlılığa aynı ölçüde yansımamasında yükselen girdi maliyetleri, enflasyonun altında kalan fiyatlama ve iç talepteki zayıflık etkili olmaktadır.

Toplam Rakamlar Muhasebe Rejimlerine Göre Ayrışıyor

Enflasyon muhasebesinden muaf THYAO, PGSUS, TAVHL ve EREGL'de toplam hasılatın nominal bazda %38,2 artmasını bekliyoruz. TMS 29 uygulayan 11 şirkette ise reel bazda %3,5 daralma öngörüyoruz. FAVÖK marjının muaf grupta %20,6'dan %12,6'ya gerilemesini, TMS 29 grubunda %15,2 ile yatay kalmasını tahmin ediyoruz. Toplam ciro büyümesi ağırlıklı olarak havacılık ve demir-çelik kaynaklıdır. Enflasyon muhasebesi, ertelenmiş vergi ve parasal kazanç-kayıp kalemleri nedeniyle net kâr tahminlerindeki sapma riski yüksek kalmaktadır. Bu nedenle FAVÖK, faaliyet kârı ve nakit yaratma kapasitesinin daha sağlıklı göstergeler olduğu görüşündeyiz.

Sektörel Ayrışma Belirgin: Savunma Olumlu, Havacılık ve Otomotiv Zayıf

Tahminlerimizde iki şirketle (Aselsan, Forte) temsil edilen savunma ve teknoloji tarafında toplam hasılatla %25,9, FAVÖK'te %17,1 büyüme bekliyoruz. Aselsan'da artan bakiye siparişler ve tahsilat performansı, Forte'de MilSOFT'un tam çeyrek konsolidasyon katkısı büyümeyi desteklemektedir.

Havacılık sektöründe %36,2 ciro büyümesine karşın FAVÖK'te %19,1 daralma ve marjda %21,8'den %13,0'a gerileme tahmin ediyoruz. Trafik, ek yakıt ücretleri ve güçlü kargo gelirleri ciroyu desteklerken, artan birim giderler kârlılığı baskılamaktadır. TAVHL'nin Almatı operasyonları ve tarife artışlarıyla olumlu ayrışmasını bekliyoruz.

Otomotiv sektöründe hasılatla %18,6, FAVÖK'te %43,7 daralma öngörüyoruz. Yurt içi talepteki zayıflık, hacim kaybı, sınırlı fiyatlama ve olumsuz ürün karması sektör marjını %6,7'den %4,6'ya çekmektedir. İletişim sektöründe %4,2 ciro ve %0,9 FAVÖK büyümesine karşın finansman maliyetleri ile 5G yatırımlarına bağlı amortisman giderlerinin net kârı baskılamasını bekliyoruz.

Selçuk Ecza'da referans kur artışının oluşturduğu stok kârının FAVÖK marjını %1,8'den %7,3'e yükseltmesini bekliyoruz. Ereğli Demir Çelik'te düşük baz ve ertelenmiş vergi geliri net kârı desteklerken, Astor'da yüksek baz nedeniyle marj normalleşmesi öngörüyoruz. Akbank'ta net kârın yıllık %25,1 artmasını, fonlama ve swap maliyetleri nedeniyle çeyreklik %27,3 gerilemesini tahmin ediyoruz. Anadolu Sigorta'da brüt primlerde yıllık %15,0, teknik gelirden %34,7 artış öngörüyoruz.

BANKA KODU	BANKA ADI	Faiz Gelir Beklentisi - mln TL			Net Faaliyet Kârı - mln TL			NET KÂR BEKLENTİSİ - mln TL		
Bankacılık Sektörü - x1000TL		2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6
AKBNK	Akbank T.A.Ş.	--	--	--	--	--	--	11.125	19.152	13.921
ŞİRKET KODU	ŞİRKET ADI	HASILAT BEKLENTİSİ - mln TL			FAVÖK BEKLENTİSİ - mln TL			NET KÂR BEKLENTİSİ - mln TL		
Demir-Çelik Sektörü - x1000TL		2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6
EREGL	Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.	41.413	59.685	63.206	4.134	5.820	6.436	1.307	384	5.303
Havacılık Sektörü - x1000TL		2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6
PGSUS	Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş.	38.425	32.761	44.566	10.667	176	3.257	5.132	-7.758	-4.928
THYAO	Türk Hava Yolları A.O.	231.324	257.961	325.406	46.071	21.261	39.328	26.831	9.915	9.875
TAVHL	Tav Havalimanları Holding A.Ş.	19.539	18.395	23.970	6.351	3.932	8.440	-192	-2.990	1.536
İletişim Sektörü - x1000TL		2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6
TCELL*	Türkcell İletişim Hizmetleri A.Ş.	70.047	73.173	71.826	30.905	30.664	29.736	5.549	4.959	3.226
TTKOM*	Türk Telekomünikasyon A.Ş.	66.618	69.398	70.527	27.875	29.208	29.561	6.437	11.189	3.988
Otomotiv Sektörü - x1000TL		2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6
FROTO	Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.	257.341	205.914	210.550	16.650	10.266	9.760	8.072	5.884	3.326
TIRAK*	Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.	16.500	10.760	12.448	1.628	28	529	447	-1.365	12
Cam ve Kimyasallar Sektörü - x1000TL		2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6
SISE*	Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş.	69.464	61.501	64.500	6.979	4.312	5.876	3.503	2.015	3.641
Enerji Sektörü - x1000TL		2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6
ASTOR*	Astor Enerji A.Ş.	9.169	9.937	10.226	3.364	3.245	3.379	1.205	1.939	1.985
Çimento Sektörü - x1000TL		2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6
CIMSA*	Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	14.394	12.446	13.044	2.681	1.573	2.550	947	686	875
Perakende Sektörü - x1000TL		2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6
MGROS*	Migros Ticaret A.Ş.	121.139	116.884	125.650	6.599	5.660	6.085	371	1.710	397
Savunma Sanayii Sektörü - x1000TL		2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6
ASELS*	Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	39.039	36.707	48.461	10.588	9.237	12.358	5.275	5.927	6.882
İlaç Sektörü - x1000TL		2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6
SELEC*	Selçuk Ecza Deposu Ticaret ve Sanayi A.Ş.	47.700	55.561	58.425	847	3.729	4.239	-425	1.647	1.677
Bilişim Sektörü - x1000TL		2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6
FORTE*	Forte Bilgi İletişim Teknolojileri ve Savunma	349	1.061	1.120	30	70	74	-26	10	12
ŞİRKET KODU	ŞİRKET ADI	BRÜT PRİM BEKLENTİSİ - mln TL			TEKNİK GELİR BEKLENTİSİ - mln TL			NET KÂR BEKLENTİSİ - mln TL		
Sigorta Sektörü - x1000TL		2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6	2025/ 6	2026/ 3	2026/ 6
ANSGR	Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	21.277	29.570	24.460	3.697	4.750	4.980	2.900	3.840	3.400

*Enflasyon muhasebesi uygulayan TCELL, TTKOM, TTRAK, SISE, ASTOR, CIMSA, MGROS, ASELS, SELEC ve FORTE şirketlerinde geçmiş dönem verileri, Haziran 2026 satın alma gücüne göre düzeltilmiştir.

***Araştırma Kapsamımızda Yer Alan Mavi Giyim Sanayi ve Ticaret A.Ş. (MAVI) ve Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (EKGYO) şirketleri için tahmin paylaşımı gerçekleştirilmemiştir. Bu şirketlere yönelik beklentiler ilerleyen günlerde paylaşımları gerçekleşecektir.

Ahlatcı Yatırım

Araştırma Departmanı

Tarafından Hazırlanmıştır.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube
Gülabbey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü
Çankaya/ ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

İsparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No:
36 34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1
B Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

ÇEKİNCE

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. 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. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.