

1Ç26 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 1Ç25 mali verilerine (Ciro, FAVÖK ve net kar) enflasyon endekslemesi uygulanmıştır.

| 1Ç26 Net Kar Tahminleri - Sanayi Şirketleri | | | | | | | | | Açıklanma Tarihi | YORUM | |
|---|--------------|--------|----------------|--------------|--------|----------------|--------------|-------|------------------|------------------------|--|
| (Mn TL) | 1Ç26 | | | 1Ç25 | | | Değişim (%) | | | | |
| Sanayi | Net Satışlar | FAVÖK | Net Kar /Zarar | Net Satışlar | FAVÖK | Net Kar /Zarar | Net Satışlar | FAVÖK | Net Kar /Zarar | | |
| AKCNS | 5.582 | 394 | -317 | 5.623 | 244 | -231 | -1% | 62% | A.D. | 30 Nisan 2026'ya kadar | 1Ç26'da, yurt içi talepteki zayıflamaya rağmen Marmara Bölgesi'ndeki toparlanmanın desteğiyle Şirket'in satış hacminin yıllık bazda yataya yakın seyrettiğini öngörüyoruz. İhracatta hacim paralel kalırken, ürün karmasındaki iyileşmenin ciroyu desteklediğini değerlendiriyoruz. Bu çerçevede, enerji maliyetlerinin ilk çeyrekteki stabil seyri, operasyonel verimlilik ve ürün karmasındaki iyileşmenin katkısıyla FAVÖK marjının %7,1 seviyesine yükselmesini bekliyoruz. |
| AKSEN | 11.200 | 3.700 | 730 | 12.602 | 3.393 | 522 | -11% | 9% | 40% | 11 Mayıs 2026'ya kadar | Yurt dışı enerji santrallerinin katkısıyla kapasite artışının sürmesi, FAVÖK'teki yukarı yönlü ivmeyi desteklemektedir. Bu çerçevede, devreye alınan Talimercan ve Kumasi santralinin FAVÖK'e katkı sağlamasını bekliyoruz. |
| ARCLK | 131.800 | 7.950 | -400 | 142.797 | 7.490 | -2.146 | -8% | 6% | A.D. | 22 Nisan 2026 | Sektörde zayıflayan talep koşulları ve artan rekabet baskısı, şirketin fiyatlama gücünü sınırlandırırken, net satış gelirleri üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmasını bekliyoruz. Buna karşın Arçelik-Whirlpool birleşmesinin ardından sinerji etkileri ve operasyonel optimizasyon kaynaklı verimlilik kazanımlarının 2026 yılı boyunca kademeli olarak her çeyreğe yayılmasını ve FAVÖK kârlılığına olumlu katkı sağlamasını bekliyoruz. Net kâr tarafında ise enflasyon muhasebesi kaynaklı vergisel etkileri nedeniyle baskı altında kalmaya devam edeceğini düşünüyoruz. |
| ASELS | 33.950 | 8.487 | 4.375 | 29.825 | 6.730 | 2.977 | 14% | 26% | 47% | 28 Nisan 2026 | Yurt içindeki yeni siparişlerin büyüklüğünün ve ihracat payının artmaya devam etmesinin ilk çeyrek sonuçlarını pozitif etkilemesini bekliyoruz. |
| BIMAS | 207.404 | 7.443 | 4.391 | 193.318 | 6.913 | 3.540 | 7% | 8% | 24% | 11 Mayıs 2026 | Aynı mağaza satışları ve sepet bazındaki büyümenin sürmesi ile birlikte, açılan mağaza sayısındaki artışın da olumlu katkısıyla, satış gelirlerinde yıllık %7 büyümeye bekliyoruz. FAVÖK marjının ise yatay seyredebileceğini öngörüyoruz. |
| CCOLA | 51.625 | 8.480 | 3.116 | 47.318 | 5.605 | 1.669 | 9% | 51% | 87% | 4 Mayıs 2026 | Uluslararası operasyonlardaki hacim büyümesinin satış gelirleri üzerindeki etkisinin pozitif olacağını düşünüyoruz. Buna ek olarak, FAVÖK tarafında da yıllık bazda güçlü bir artış kaydedebileceğini öngörüyoruz. |
| CIMSA | 11.875 | 1.543 | 527 | 11.653 | 1.432 | 355 | 2% | 8% | 48% | 29 Nisan 2026 | İlk çeyrekte, yurt içi talepteki daralmaya karşın ABD'deki gri çimento öğütme tesisinin devreye alınması ve trade operasyonlarındaki artışın katkısıyla konsolide gelirlerde yıllık bazda düşük tek haneli büyüme bekliyoruz. Enerji maliyetlerindeki artışın maliyetler üzerindeki etkisinin sınırlı kaldığını değerlendirirken, FAVÖK marjının %13 seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. |
| DOAS | 50.199 | 3.112 | 546 | 55.015 | 3.767 | 755 | -9% | -17% | -28% | 11 Mayıs 2026 | İlimli seyreden araç satış adetlerine rağmen, fiyatlama tarafındaki zorluklar nedeniyle satış gelirlerinde zayıflama yaşanabileceğini düşünüyoruz. Bağış giderlerinin bu çeyrekte bulunmamasının faaliyet giderleri üzerindeki olumlu etkisiyle birlikte, operasyonel marjların geçmiş dönemlere kıyasla normalleşmeyi sürdürmesini bekliyoruz. Bununla birlikte, FAVÖK marjının yıllık bazda hafif daralma gösterebileceğini öngörüyoruz. |
| EREGL | 63.168 | 5.787 | 366 | 53.545 | 4.127 | 426 | 18% | 40% | -14% | | 1Ç26'da talep tarafındaki iyileşmeye rağmen, bu gelişmenin finansallara sınırlı yansımaları değerlendiriyoruz. Daha belirgin etkinin 2Ç26'da görülmesini bekliyoruz. |
| FROTO | 185.465 | 10.880 | 5.383 | 210.564 | 16.336 | 8.489 | -12% | -33% | -37% | 05 Mayıs 2026 | Yatay seyreden ihracat performansına ek olarak zayıf iç pazar görünümü nedeniyle satış gelirlerinin gerilemesini bekliyoruz. FAVÖK marjında zayıflama, net kâr tarafında ise daralma öngörüyoruz. |
| KRDMD | 17.871 | 1.836 | -1.309 | 18.861 | 1.453 | -1.939 | -5% | 26% | A.D. | | 1Ç26'da talep koşullarındaki iyileşmeye rağmen, finansallara yansımalarının sınırlı kaldığını değerlendiriyoruz. Etkinin daha belirgin olarak 2Ç26'da görülmesini bekliyoruz. |
| MGROS | 106.125 | 4.623 | 652 | 102.646 | 4.825 | 1.284 | 3% | -4% | -49% | 05 Mayıs 2026 | 1Ç26'da online ve çoklu kanal operasyonlarındaki büyümenin yanı sıra mağaza açılışlarının da pozitif etkisiyle, cironun yıllık bazda %3 artış kaydedebileceğini öngörüyoruz. FAVÖK marjının ise yatay seyreterek %4,4 seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. |

1Ç26 Kar Beklentileri - Banka Dışı Şirketler

| 1Ç26 Net Kar Tahminleri - Sanayi Şirketleri | | | | | | | | | | Açıklanma Tarihi | YORUM |
|---|--------------|--------|----------------|--------------|--------|----------------|--------------|-------|----------------|------------------------|---|
| (Mn TL) | 1Ç26 | | | 1Ç25 | | | Değişim (%) | | | | |
| Sanayi | Net Satışlar | FAVÖK | Net Kar /Zarar | Net Satışlar | FAVÖK | Net Kar /Zarar | Net Satışlar | FAVÖK | Net Kar /Zarar | | |
| PETKM | 22.421 | -503 | -5.831 | 23.125 | -1.252 | -3.372 | -3% | A.D. | A.D. | | 1Ç26 döneminde, etilen-nafta makasında çeyrek boyunca gözlenen güçlü toparlanmaya rağmen, bu gelişmenin finansallara sınırlı yansımaları değerlendiriyoruz. Stok devir süresi ve fiyatlama gecikmeleri nedeniyle marj iyileşmesinin daha belirgin etkilerinin 2Ç26 itibarıyla görülmesini bekliyoruz. Bu doğrultuda, 1Ç26'da operasyonel performansın görece zayıf kalmaya devam edebileceğini öngörüyoruz. |
| PGSUS* | 639 | -9 | -152 | 622 | 42 | -62 | 3% | A.D. | A.D. | 11 Mayıs 2026 | Güçlü seyreden yolcu trafiğine rağmen, rekabetçi ortamın bilet fiyatları üzerinde yarattığı baskı nedeniyle Pegasus için 1Ç26'da satış gelirlerinde yıllık %3 büyümeye bekliyoruz. Bununla birlikte, bu çeyrekte yakıt dışı birim giderlerdeki artış nedeniyle operasyonel marjlarda yıllık bazda daralma öngörüyoruz. |
| SELEC | 52.500 | 3.432 | 1.058 | 49.061 | 1.073 | 3 | 7% | 220% | A.D. | | İlaç fiyatlarında uygulanan dönemsel Avro kuru güncellemesinin stok kârı olarak finansallara yansımaları bekliyoruz. Bununla birlikte, şirketin pazar payındaki artış eğiliminin devam edeceğini düşünüyoruz. |
| SISE | 57.875 | 3.345 | 1.220 | 59.497 | 3.521 | 1.641 | -3% | -5% | -26% | | Gayrimenkul satışından kaynaklanan tek seferlik zararın etkisiyle zayıf bir çeyreklik performans açıklaması beklerken, devreye alınan yeni hatların önümüzdeki çeyreklerde etkisinin görülmesini bekliyoruz. |
| OYAKC | 10.861 | 2.518 | 588 | 13.551 | 3.399 | 1.304 | -20% | -26% | -55% | 11 Mayıs 2026'ya kadar | Deprem bölgesindeki yüksek baz etkisi ve olumsuz hava koşulları nedeniyle talebin geçen yılın ilk çeyreğine kıyasla daha zayıf seyrettiğini değerlendiriyoruz. Enflasyonun altında kalan fiyatlamaların da etkisi ile satış gelirlerinde yaklaşık %20 daralma öngörüyoruz, enerji maliyet baskısının sınırlı kalmasını ve FAVÖK marjının %23,2 seviyesinde korunmasını bekliyoruz. |
| TAVHL* | 369 | 79 | -51 | 379 | 90 | -46 | -3% | -13% | A.D. | 27 Nisan 2026 | Güçlü yolcu trafiğine rağmen, Orta Doğu'daki jeopolitik gerilim ve Almatı operasyonlarındaki zayıflamanın etkisiyle operasyonel tarafta gerileme öngörüyoruz. |
| TCELL | 66.900 | 27.350 | 4.554 | 62.766 | 27.682 | 4.033 | 7% | -1% | 13% | 11 Mayıs 2026'ya kadar | Rekabetçi fiyatlama ortamının etkisiyle reel ARPU artışının sınırlı kalacağını öngörüyoruz, kurumsal gelirler ve cihaz satışlarının satış gelirlerindeki reel büyümeyi desteklemesini bekliyoruz. |
| THYAO* | 5.916 | 683 | 266 | 4.887 | 503 | -44 | 21% | 36% | A.D. | 29 Nisan 2026 | Orta Doğu'da yaşanan zorluklara rağmen güçlü trafik sonuçları, kapasitenin Uzak Doğu'ya kaydırılması ve premium yolcu talebinin sürmesinin etkisiyle, yolcu birim gelirlerinde artış bekliyoruz. Buna ek olarak, kargo operasyonlarından elde edilen güçlü gelir desteğiyle THY'nin 1Ç26'da net satış gelirlerinde yıllık yaklaşık %21 artış kaydedebileceğini hesaplıyoruz. Artan yakıt fiyatlarının etkisinin yansımalarının gecikmeli olacağı nedeniyle sınırlı kalabileceğini düşünüyoruz. Diğer taraftan, artan personel giderlerinin yakıt dışı birim maliyetler üzerinde baskı yaratabileceğini; buna rağmen FAVÖK marjının yıllık bazda 1,2 yüzde puan artış gösterebileceğini öngörüyoruz. |
| TOASO | 92.664 | 2.519 | 1.949 | 39.317 | 915 | -184 | 136% | 175% | A.D. | | Stellantis Otomotiv'in katkısıyla birlikte net satış gelirlerinde ve kârlılık tarafında güçlü bir artış bekliyoruz. |
| TTKOM | 64.445 | 26.745 | 5.800 | 59.670 | 23.250 | 6.719 | 8% | 15% | -14% | 6 Mayıs 2026 | Rekabetçi fiyatlama koşulları nedeniyle reel ARPU büyümesinin sınırlı kalmasını beklerken, mobil abone kazanımlarındaki ivmenin satış gelirlerindeki reel büyümeyi destekleyeceğini düşünüyoruz. Bununla birlikte, FAVÖK marjının 2026 yılı beklentileriyle paralel seyretmesini öngörüyoruz. |
| TUPRS | 241.719 | 15.794 | 3.439 | 207.583 | 12.761 | 127 | 16% | 24% | 2607% | 6 Mayıs 2026 | 1Ç26 döneminde ürün marjlarında gözlenen güçlü artışa rağmen, bu iyileşmenin finansallara sınırlı yansımaları değerlendiriyoruz. Stok etkileri ve zamanlama farklılıkları nedeniyle marjlardaki iyileşmenin daha belirgin katkısının 2Ç26 itibarıyla görülmesini bekliyoruz. Bu çerçevede, operasyonel kârlılığın güçlü kalmasına karşın çeyrek bazda sınırlı bir yansıma öngörüyoruz. |
| ULKER | 33.800 | 4.560 | 1.150 | 35.284 | 7.177 | 3.158 | -4% | -36% | -64% | 11 Mayıs 2026 | Dubai çikolata satışlarında, geçen yıl oluşan yüksek bazın etkisiyle yıllık bazda finansallarda daralma öngörüyoruz, yüksek seyreden girdi maliyetlerinin de marjlar üzerinde baskı yaratmasını bekliyoruz. |

* 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. TEL:+90 (212) 334 33 33
Buyukdere Cad. No:171 Metrocity Fax:+90 (212) 334 33 34
A Blok Kat 4-5 34330 SİSLİ /IST E-mail:research@sekeryatirim.com
TÜRKİYE 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.