

2Ç26 SEKTÖREL BEKLENTİLER

2026 yılı ikinci çeyrek beklentilerimize baktığımızda, mart ayında başlayan jeopolitik gelişmelerin etkilerinin bu çeyrekte daha belirgin hale geldiğini görüyoruz. Özellikle maliyet tarafındaki olumsuz etkinin, ilk çeyreğe kıyasla finansalları daha fazla baskıladığını düşünüyoruz. Talep tarafında ise yüksek faiz ortamı ve alım gücündeki daralmanın etkisiyle tüketici odaklı sektörlerin büyük bölümünde baskının devam ettiğini söyleyebiliriz. Buna karşın emtia, petrokimya ve rafineri şirketlerinde, jeopolitik gelişmelerin desteklediği fiyatlama koşulları sayesinde görece daha olumlu finansal sonuçlar bekliyoruz.

Sektörel bazda değerlendirdiğimizde;

Taahhüt ve Savunma Sanayii sektöründe güçlü bakiye sipariş büyümesinin devam ettiğini gözlemlerken, yüksek sipariş birikimi ve güçlü operasyonel görünümü sayesinde **ASELSAN**'ın sektörden pozitif ayrışmasını bekliyoruz.

Perakende sektöründe alım gücündeki zayıflama ve yoğun promosyonların brüt kâr marjı üzerindeki baskısının sürdüğünü düşünüyoruz. Buna karşın mağaza açılışları ve sepet büyümesi reel büyümeyi desteklemeye devam ediyor. **BIMAS**'ta defansif yapının korunmasını, **MGROS**'ta trafik ve promosyon etkisi nedeniyle sınırlı büyümeyi bekliyoruz. **SOKM**'nin operasyonel verimlilik ve güçlü operasyonel performans sayesinde sektörden pozitif ayrışarak güçlü finansal sonuçlar açıklamasını öngörürken, gıda dışı perakende tarafında **TKNSA** ve **KOTON**'un ise zayıf talep ve alım gücündeki daralma nedeniyle sektör ortalamasının altında performans göstermesini bekliyoruz.

Bilişim sektöründe sabit dolar bazlı gelir modeli sayesinde operasyonel görünümün genel olarak istikrarlı seyrettiğini düşünüyoruz. Bununla birlikte, **İNDES**'in mobil ürün grubunda devam eden güçlü hacim artışının satış gelirlerini desteklemesiyle sektörün üzerinde performans göstererek 2Ç25'e kıyasla güçlü büyüme kaydetmesini bekliyoruz.

Havacılık sektöründe ilk çeyrekte gecikmeli yansıyan yakıt maliyetlerinin etkisinin bu çeyrekte daha belirgin hissedileceğini düşünüyoruz. Buna karşın **THYAO**'nun güçlü doluluk oranı, kargo performansı ve operasyonel verimliliği sayesinde sektörden pozitif ayrışmasını beklerken, **PGSUS** tarafında artan maliyet baskısı ve operasyonel görünümdeki zayıflık nedeniyle daha zayıf finansal sonuçlar öngörüyoruz.

Demir-çelik sektöründe iç talebin görece güçlü seyrini koruduğunu, ark ocaklı üreticilerin yüksek hurda ve enerji maliyetleri nedeniyle üretimlerini kısımlarının entegre üreticiler lehine bir görünüm oluşturduğunu düşünüyoruz. Bu doğrultuda ton başına FAVÖK'te ilk çeyreğe kıyasla iyileşmenin devam etmesini, KRDMMD özelinde ise kapasite artışının katkısıyla satış hacminde belirgin bir artış bekliyoruz. Ayrıca vergi gelirlerinin hem **EREGL** hem de **KRDMMD**'in net kârını destekleyeceğini öngörüyoruz.

Çimento sektöründe deprem kaynaklı talepteki normalleşmenin satış hacimleri üzerindeki baskıyı sürdürmesini beklemekte birlikte, ilk çeyreğe kıyasla kademeli bir toparlanma öngörüyoruz. Enerji maliyetlerindeki olumlu görünüm ve önceden yapılan yakıt alımlarının marjları desteklemeye devam ettiğini düşünüyoruz. Bu çerçevede sektörde çeyreksele bazda toparlanma beklesek de genel zayıf görünümün devam edeceğini öngörüyoruz.

Telekom sektöründe rekabet ortamındaki rasyonelleşmenin devam ettiğini ve fiyat artışlarının gecikmeli etkisiyle reel gelir büyümesinin sürdüğünü düşünüyoruz. Her iki şirket için de defansif ve olumlu görünümün korunduğunu değerlendirirken, ikinci çeyrekte mevsimsellik ve maliyet baskıları nedeniyle marjlarda sınırlı daralma bekliyoruz.

Otomotiv sektöründe yurt içi pazardaki daralma ve zayıf talep koşullarının finansalları baskılamaya devam ettiğini düşünüyoruz. **TOASO**'nun Stellantis satın alımının devam eden inorganik katkısı sayesinde pozitif finansal sonuçlar açıklamasını beklerken, **DOAS**'ta yurt içi talepteki zayıflık nedeniyle, **FROTO**'da ise hem yurt içi pazardaki daralma hem de yurt dışı satışlarda ürün miksinin olumsuz seyretmesi nedeniyle zayıf finansal sonuçlar öngörüyoruz.

Gıda ve İçecek sektöründe yurt içindeki zayıf talep görünümünün yurt dışı operasyonlarla dengelendiğini düşünüyoruz. AEFES'te dengeli operasyonel performansın korunmasını beklerken, **CCOLA**'da hacim artışı ve operasyonel iyileşmenin desteğiyle kârlılık tarafında belirgin bir toparlanma öngörüyoruz.

Enerji sektöründe ikinci çeyrekte zayıf PTF seviyelerinin sektör genelinde finansalları baskılamasını bekliyoruz. Buna karşın **TATEN**'in YEKDEM katkısı ve yerli kömür santrallerinde üretilen elektriğin önemli bölümünün dolar bazlı satış garantisi kapsamında olması sayesinde sektörden pozitif ayrışacağını öngörüyoruz. **AYDEM**'in zayıf PTF ortamına rağmen güçlü üretim performansı ile nötr finansal sonuçlar açıklamasını beklerken, **GWIND** tarafında ise düşük elektrik fiyatları ve üretim görünümü nedeniyle zayıf sonuçlar bekliyoruz.

Mobilya sektöründe yurt içindeki yüksek faiz ortamı ve alım gücündeki zayıflığa rağmen operasyonel görünümün güçlü kalmaya devam ettiğini düşünüyoruz. Bu doğrultuda Pazar payı kazanmalarının da etkisiyle **YATAS**'ın güçlü operasyonel performansı ile öne çıkarak kuvvetli finansal sonuçlar açıklamasını öngörüyoruz.

Petrokimya sektöründe jeopolitik gelişmelerin etkisiyle artan ürün fiyatlarının marjları desteklemesini beklerken, **PETKM**'de ilk çeyreğe kıyasla güçlü bir kârlılık artışı öngörüyoruz. Benzer şekilde, fiyatlama dinamiklerindeki iyileşmenin katkısıyla **KORDS** ve **AKSA**'nın da güçlü finansal sonuçlar açıklamasını bekliyoruz.

Özetle, ilk çeyreği geçiş dönemi olarak değerlendirdiğimiz görünümün ardından Mart ayında başlayan jeopolitik gelişmelerin etkilerinin ikinci çeyrekte belirginleştiğini ve sektörel ayrışmaların daha net hale geldiğini düşünüyoruz. Bununla birlikte, üretim faaliyetlerinden elde edilen kazançlar için kurumlar vergisi oranının %12,5'e indirilmesinin, sanayi şirketlerinin net kârlılığını destekleyeceğini düşünüyoruz.

2Ç26 BEKLENTİ RAPORU

Marbaş Araştırma Finansal Tahminleri

BİLİŞİM SEKTÖRÜ (Mn TL)

Borsa Kodu	Şirket	Satışlar	FAVÖK	FAVÖK Marjı (%)	Net Kâr	Net Kâr Marjı (%)	Açıklama Tarihi	Yorum
HTTBT	Hitit Bilgisayar	537	214	%39,85	113	%21,04		2Ç26'nın savaş ortamının gölgesinde geçtiğini, mevcut müşteri gelirlerinin dengeli coğrafi dağılım sayesinde dirençli seyrettiğini ve beklentiler dahilinde gerçekleştiğini, buna karşın yeni müşteri kazanımı tarafında baskı oluştuğunu görmekteyiz. Karlılık tarafında ise TL-enflasyon makasının geçen yıla kıyasla belirgin şekilde arttığını ve marjlar üzerinde baskı yarattığını, ancak güçlü maliyet ve gider yönetimi sayesinde bu baskının ciroya kıyasla daha sınırlı hissedildiğini izlemekteyiz.
İNDES	İndeks Bilgisayar	34.440	988	%2,87	164	%0,47		2Ç26'da cep telefonu ve tablet başta olmak üzere mobil ürün grubundaki güçlü hacimlerin satış gelirlerini desteklediğini, bayram kaynaklı iş günü kaybına karşın çeyreğin geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla oldukça güçlü geçtiğini izlemekteyiz.
LOGO	Logo Yazılım	1.690	720	%42,60	365	%21,60		Operasyonel faaliyetlerde gelişim olsa da kur-enflasyon denklemi sebebiyle 2Ç25'e paralel sonuçlar bekliyoruz.

ELEK. GAZ. BUH. SEKTÖRÜ (Mn TL)

Borsa Kodu	Şirket	Satışlar	FAVÖK	FAVÖK Marjı (%)	Net Kâr	Net Kâr Marjı (%)	Açıklama Tarihi	Yorum
AYDEM	Aydem Yenilenebilir Enerji	3.385	1.279	%37,78	115	%3,40		Operasyonel açıdan 2Ç25'in %57 üzerinde elektrik üretimine rağmen düşük PTF sebebiyle FAVÖK tarafında daralma, elektrik ticaretinin etkisiyle hasılat tarafında büyüme bekliyoruz.
BIOEN	Biotrend	752	79	%10,51	-	-		Geçmiş çeyreklere paralel üretim rakamlarıyla birlikte, dolar bazlı benzer bir hasılat öngörüyoruz.
CANTE	Çan2 Termik	1.891	662	%35,01	-	-		Hem operasyonel hem de finansal açıdan 1Ç26'ya paralel sonuçlar bekliyoruz.
ENTRA	IC Enterra	910	446	%49,01	150	%16,48		Operasyonel olarak 2Ç25'in %3 üzerinde elektrik üretimine rağmen zayıf PTF sebebiyle finansallarda daralma bekliyoruz.
GWIND	Galata Wind	388	132	%34,02	-43	-%11,08	10.08.2026	Operasyonel anlamda 2Ç25'in geride kalınmasına ek olarak düşük PTF sebebiyle finansallarda daralma bekliyoruz.
TATEN	Tatlıpınar Enerji	689	379	%55,01	215	%31,20		Güçlü üretim performansı ve YEKDEM mekanizması sayesinde TATEN'in sektördeki diğer şirketlerden pozitif ayrışacak şekilde 2Ç25'e paralel sonuçlar açıklamasını bekliyoruz.

GIDA SEKTÖRÜ (Mn TL)

Borsa Kodu	Şirket	Satışlar	FAVÖK	FAVÖK Marjı (%)	Net Kâr	Net Kâr Marjı (%)	Açıklama Tarihi	Yorum
AEFES	Anadolu Efes	88.257	17.961	%20,35	5.618	%6,37	11.08.2026	Türkiye Bira operasyonlarındaki zayıf seyrin yurt dışı operasyonlarıyla dengelenmesini görmekteyiz. Bira grubunda 2Ç26'nın 1Ç26'ya benzer şekilde Türkiye kaynaklı zayıf, yurt dışı kaynaklı dengeli bir çeyrek olduğunu görmekteyiz. Karlılıkta ise bira grubunda Türkiye kaynaklı sınırlı bir marj daralması beklerken, bunu yüksek seviyelerden normalleşme olarak değerlendirmekteyiz. Ek olarak Kazakistan'ın kur çevrim etkisiyle bira grubu karlılığının 1Ç26'nın üzerinde geleceğini düşünmekteyiz.
CCOLA	Coca-Cola	69.929	14.405	%20,60	8.588	%12,28	10.08.2026	Operasyonel performansta Türkiye'de daralma, yurt dışı operasyonlarında ise güçlü büyümeyle konsolide hacimde %6,9 artış beklemekteyiz. Hacim artışı ve operasyonel iyileşmenin etkisiyle karlılık tarafında iyileşme öngörmekteyiz.
KRVGD	Kervan Gıda	3.925	495	%12,61	106	%2,70		2Ç26'da Mayıs ayındaki çalışma günü kaybının yurt içi üretim ve satışları sınırlamasıyla satış hacimlerinin 1Ç26 seviyelerinde yatay seyretmesini, Uçantay kaynaklı kapasite kaybının ise satış gelirleri üzerindeki etkisini sürdürmesini beklerken, Polonya tarafında delist sürecinin ardından tonajın önceki çeyrekte oluşan yeni dengesini koruduğunu izlemekteyiz. Hammadde tarafındaki maliyet baskısının sürmesine karşın, sigorta tazminatı ve gümrük vergisi iadesi kaynaklı tek seferlik gelirlerin karlılıkta iyileşme sağlayacağını, borçluluk rasyolarındaki iyileşmenin ise sürmesini öngörmekteyiz.

2Ç26 BEKLENTİ RAPORU

Marbaş Araştırma Finansal Tahminleri

KÄÇİT ve BASIM SEKTÖRÜ (Mn TL)

Borsa Kodu	şirket	Satışlar	FAVÖK	FAVÖK Marjı (%)	Net Kâr	Net Kâr Marjı (%)	Açıklama Tarihi	Yorum
LILAK	Lila Kağıt	3.881	664	%17,11	265	%6,83	5.08.2026	Satış hacmi olarak gerileme görölmese de kur-enflasyon denklemi sebebiyle finansallarda 2Ç25'e göre daralma bekliyoruz.

KİMYA SEKTÖRÜ (Mn TL)

Borsa Kodu	şirket	Satışlar	FAVÖK	FAVÖK Marjı (%)	Net Kâr	Net Kâr Marjı (%)	Açıklama Tarihi	Yorum
AKSA	Aksa Akrilik	13.035	2.216	%17,00	1.320	%10,13	13.08.2026	Jeopolitik gelişmelerin ürün fiyatları üzerindeki olumlu etkisi ile yüksek kapasite kullanımının desteğı sayesinde 1Ç26 ve 2Ç25'e göre güçlü finansallar bekliyoruz.
BRISA	Brisa Bridgestone	11.217	1.469	%13,10	279	%2,49		2Ç26'da hem adet hem tonaj bazında düşük tek haneli hacim daralmasıyla satış gelirlerinde reel gerileme beklerken, hammadde maliyetlerindeki olumlu görünümün brüt marjı desteklediğini izlemekteyiz. Toplu iş sözleşmesi kaynaklı faaliyet gideri baskısına rağmen FAVÖK marjının geçtiğimiz yılın aynı döneminin üzerinde seyredeceğini, ertelenmiş vergi tarafındaki tek seferlik pozitif etkinin ise net kâr marjında belirgin bir iyileşme sağlayacağını öngörmekteyiz.
PETKM	Petkim	36.202	3.222	%8,90	2.244	%6,20		2Ç26'da savaş kaynaklı fiyat artışlarının ürün fiyatlarına yansımalarıyla makasın belirgin şekilde genişlediğini, bunun 1Ç26'ya kıyasla karlılıkta güçlü bir toparlanma sağladığını izlemekteyiz. STAR Rafineri katkısının net karı yukarı taşımalarını beklemekteyiz.

METAL ANA SEKTÖRÜ (Mn TL)

Borsa Kodu	şirket	Satışlar	FAVÖK	FAVÖK Marjı (%)	Net Kâr	Net Kâr Marjı (%)	Açıklama Tarihi	Yorum
EREGL	Ereğli Demir ve Çelik	64.428	6.893	%10,70	2.686	%4,17		2Ç26'da satış tonajının 1Ç26'ya paralel seyrettiğini ve yurt içi talebin canlılığını sürdürdüğünü izlemekteyiz. Hammadde ve ürün fiyatlarındaki hareketlerin gecikmeli yansıması nedeniyle ton başına FAVÖK'ün yıl sonu beklentisiyle uyumlu seyretmesini beklerken, kurumlar vergisi oranındaki değişimden kaynaklanan vergi etkisinin net karı destekleyeceğini öngörmekteyiz.
KCAER	Kocaer Çelik	6.545	929	%14,19	182	%2,78		2Ç26'da 1Ç26'dan kayan sevkiyatların desteğıyle satış hacminin hem önceki çeyreğin hem de 2Ç25'in üzerinde gerçekleştiğini, ortalama satış fiyatının da sınırlı ölçüde yukarı geldiğini izlemekteyiz. Katma değerli ürün satışlarının katkısıyla FAVÖK marjında istikrarlı bir yapı beklerken, enflasyon muhasebesi etkisinin hafiflemesi ve vergi tarafındaki pozitif katkıyla net karda çeyreklik toparlanma öngörmekteyiz.
KRDMD	Kardemir	20.686	2.720	%13,15	3.630	%17,55		2Ç26'da kapasite artışının da etkisiyle 2Ç25'nin belirgin üzerinde ve 700 bin ton seviyelerine yakın satış hacmi oluşmasını beklemekteyiz. Karlılık tarafında ise artan satış hacmi ve iyileşmelerin de etkisiyle ton başı favökte de her geçen çeyrek iyileşen yapının devamını beklemekteyiz.

METAL EŞYA SEKTÖRÜ (Mn TL)

Borsa Kodu	şirket	Satışlar	FAVÖK	FAVÖK Marjı (%)	Net Kâr	Net Kâr Marjı (%)	Açıklama Tarihi	Yorum
FROTO	Ford Otosan	211.304	9.182 (Adj: 11.405)	%5,11	3.452	%1,63	4.08.2026	İç pazardaki daralmayla birlikte Avrupa pazarında sınırlı daralma ve ürün karmasının istenen seviyeden uzak olmasıyla birlikte finansallarda daralma bekliyoruz.
TOASO	Tofaş	102.990	2.266	%2,20	3.063	%2,97	5.08.2026	Stellantis birleşmesiyle oluşan inorganik etkinin hasılat tarafını desteklemesini fakat karlılık tarafının ürün fiyatlarının enflasyonun altında yükselmesiyle birlikte baskılanmasını bekliyoruz.
TTRAK	Türk Traktör	12.797	505	%3,95	112	%0,88	3.08.2026	Sektörel zorlukların şirketin hem operasyonel faaliyetlerini hem de finansallarını baskılamaya devam etmesini bekliyoruz.

2Ç26 BEKLENTİ RAPORU

Marbaş Araştırma Finansal Tahminleri

PER. TİCARET SEKTÖRÜ (Mn TL)

Borsa Kodu	Şirket	Satışlar	FAVÖK	FAVÖK Marjı (%)	Net Kâr	Net Kâr Marjı (%)	Açıklama Tarihi	Yorum
BIMAS	Bim	218.342	11.353	%5,20	5.524	%2,53	19.08.2026	Mağaza sayısındaki artış ve sepet büyümesine paralel olarak %7,9 reel büyüme beklerken, sektörün defansif yapısını korumaya devam edeceğini düşünmekteyiz.
KOTON	Koton	8.984	1.589	%17,69	35	%0,39	10.08.2026	2Ç26'yı yurt içi kaynaklı zayıf, yurt dışı kaynaklı dengeli bir çeyrek olarak değerlendirirken konsolide satışlarda reel bazda daralmayla geçmesini beklemekteyiz. Karlılık tarafında ise talep zayıflığı kaynaklı erken indirimler ve maliyet baskısıyla brüt marjda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla belirgin bir gerileme beklerken, azalan kur farkı gelirinin de etkisiyle FAVÖK marjında aşağı yönlü bir seyir öngörmekteyiz.
MGROS	Migros	125.625	6.783	%5,40	389	%0,31	11.08.2026	2Ç26'da satış alanı büyümesi ve reel sepet artışının hasılatı desteklemeyi sürdürdüğünü, buna karşın alım gücündeki zayıflama ve yazlık mağaza açılışlarının Temmuz ayına kaymasıyla reel büyümenin önceki çeyreğe kıyasla yavaşladığını izlemekteyiz. Promosyonlu satışların brüt marj üzerindeki baskısına karşın etkin faaliyet gideri yönetimiyle FAVÖK marjının yıllık beklentilerle paralel seyretilmesini beklemekteyiz.
SOKM	Şok Marketler	85.846	901	%1,05	-678	-%0,79	17.08.2026	Özellikle sepet büyümesinin etkisiyle hasılat tarafında gelişim ile birlikte, karlılık tarafında 2Ç25'ten zayıf, 1Ç26'dan güçlü sonuçlar bekliyoruz.
TKNSA	Teknosa	22.803	753	%3,30	-	-	5.08.2026	2Ç26'da yüksek faiz ve enflasyon ortamının talep üzerindeki baskısı ile mağaza sayısındaki gerilemenin yarattığı baz etkisiyle satışlarda %2,3 daralma öngörmekteyiz. Rekabetin fiyatlama alanını sınırlamasıyla brüt marjın 1Ç26'ya yakın seyretilmesini, gider optimizasyonunun katkısıyla FAVÖK marjında yıllık bazda daralmaya karşın 1Ç26'ya kıyasla sınırlı bir iyileşme oluşmasını beklemekteyiz.

SAVUNMA SEKTÖRÜ (Mn TL)

Borsa Kodu	Şirket	Satışlar	FAVÖK	FAVÖK Marjı (%)	Net Kâr	Net Kâr Marjı (%)	Açıklama Tarihi	Yorum
AELS	Aselsan	46.297	11.296	%24,40	6.652	%14,37	4.08.2026	Güçlü backlog büyümesine paralel olarak 2Ç26'da %18,6 reel satış büyümesi, %24,4 sürdürülebilir FAVÖK marjı beklemekteyiz.

TAŞ ve TOPRAK SEKTÖRÜ (Mn TL)

Borsa Kodu	Şirket	Satışlar	FAVÖK	FAVÖK Marjı (%)	Net Kâr	Net Kâr Marjı (%)	Açıklama Tarihi	Yorum
CIMSA	Çimsa	13.149	2.524	%19,20	736	%5,60	3.08.2026	2Ç26'nın operasyonel anlamda 1Ç26'dan farklılaşmadığını izlerken, tonaj tarafında iç tarafta devam eden daralmanın yurt dışında kompanse edildiğini izlemekteyiz. Maliyet tarafında öden bağlanan petkok alımları ve elektrik fiyatlarının düşük seyretilmesi ve alternatif yakıt kullanımının maliyet baskısını sınırlamasıyla marjların korunmasını beklemekteyiz.
LMKDC	Limak Çimento	2.328	757	%32,52	-	-		2Ç26'da sektör genelindeki zayıf talep koşullarının ve deprem kaynaklı yüksek bazın hacimler üzerindeki etkisini sürdürdüğünü, zorlu görünümün korunduğunu izlemekteyiz. Buna karşın 1Ç26'ya kıyasla görece daha ılımlı bir çeyrek geçirildiğini, karlılık tarafında da 2Ç25'in gerisinde ancak önceki çeyreğe kıyasla toparlanan bir görünüm oluştuğunu öngörmekteyiz.
OYAKC	Oyak Çimento	15.228	3.685	%24,20	1.248	%8,20		1Ç26'nın ardından ikinci çeyrekte mevsim normallerinin üzerinde seyreden yağışa ve bayram kaynaklı iş günü kaybına rağmen çeyreklik bazda belirgin bir toparlanma yaşandığını görmekteyiz. Enerji tarafındaki olumlu görünümün maliyet baskısını sınırlamasıyla kar marjlarının çeyrekssel olarak sınırlı da olsa toparlanmasını izlemekteyiz.

2Ç26 BEKLENTİ RAPORU

Marbaş Araştırma Finansal Tahminleri

TEKSTİL SEKTÖRÜ (Mn TL)

Borsa Kodu	Şirket	Satışlar	FAVÖK	FAVÖK Marjı (%)	Net Kâr	Net Kâr Marjı (%)	Açıklama Tarihi	Yorum
KORDS	Kordsa	10.004	912	%9,12	779	%7,79		Jeopolitik gelişmelerin ürün fiyatlarındaki olumlu etkisiyle birlikte finansallarda iyileşme bekliyoruz. Ek olarak maddi duran varlık satışının Net Kârı besleyeceğini düşünüyoruz.
YATAS	Yataş	6.463	623	%9,64	43	%0,67		Pazar payı kazanımıyla birlikte satış hacmi ve hasılat tarafında güçlü sonuçlar beklessek de ürün fiyatlarının enflasyonun altında artışı sebebiyle 2Ç25'e kıyasla FAVÖK tarafında daralma bekliyoruz.

TELEKOM SEKTÖRÜ (Mn TL)

Borsa Kodu	Şirket	Satışlar	FAVÖK	FAVÖK Marjı (%)	Net Kâr	Net Kâr Marjı (%)	Açıklama Tarihi	Yorum
TCELL	Turkcell	72.294	30.146	%41,70	3.253	%4,50	13.08.2026	2Ç26'da rekabet ortamındaki rasyonelleşmenin sürdüğünü, buna karşın mobil fiyat artışlarının ARPU'ya gecikmeli yansımaları nedeniyle gelir tarafında daha ılımlı bir büyüme beklemekteyiz. 5G lansmanına ilişkin reklam ve pazarlama giderlerinin etkisiyle FAVÖK marjında 2Ç25'e kıyasla daralma öngörürken, finansman giderlerindeki artışla net karın baskı altında kalacağını değerlendirmekteyiz.
TTKOM	Türk Telekom	70.695	29.409	%41,60	3.951	%5,59	5.08.2026	2Ç26'da rekabet ortamında rasyonelleşmenin sürdüğünü, defansif yapının korunduğunu ve gelirlerde reel büyümenin devam ettiğini izlemekteyiz. Karlılıkta yatay bir seyir beklerken, artan finansman giderlerinin net kar üzerinde baskı oluşturacağını öngörmekteyiz.

TOP. TİCARET SEKTÖRÜ (Mn TL)

Borsa Kodu	Şirket	Satışlar	FAVÖK	FAVÖK Marjı (%)	Net Kâr	Net Kâr Marjı (%)	Açıklama Tarihi	Yorum
DOAS	Doğuş Otomotiv	58.591	3.574	%6,10	1.406	%2,40	19.08.2026	Satış adetlerindeki yıllık bazlı daralma ile fiyatlama gücünün enflasyonun gerisinde kalması, operasyonel hem de finansal performans üzerinde baskı oluşturmaya devam ediyor. Bu doğrultuda zayıf sonuçlar bekliyoruz.

ULAŞTIRMA SEKTÖRÜ (Mn TL)

Borsa Kodu	Şirket	Satışlar	FAVÖK	FAVÖK Marjı (%)	Net Kâr	Net Kâr Marjı (%)	Açıklama Tarihi	Yorum
PGSUS	Pegasus	44.234	3.295	%7,45	-6.002	-%13,57		2Ç26'da jeopolitik gelişmelerin talep üzerindeki baskısıyla AKK ve yolcu sayısında gerileme yaşandığını, doluluk oranındaki düşüşle birlikte operasyonel anlamda zayıf bir çeyrek geçirildiğini izlemekteyiz. 1Ç26'da sınırlı kalan yakıt maliyetlerindeki artışın bu çeyrekte hissedilmesiyle marjlarda 2Ç25'e kıyasla belirgin bir daralma beklemekteyiz.
THYAO	Türk Hava Yolları	321.440	31.287	%9,73	13.179	%4,10	5.08.2026	2Ç26'da yolcu sayısındaki sınırlı gerilemeye karşın doluluk oranındaki iyileşmenin ve kargo tarafındaki güçlü büyümenin gelirleri desteklediğini izlemekteyiz. 1Ç26'da sınırlı kalan yakıt maliyetlerindeki artışın bu çeyrekte hissedilmesiyle marjlarda 2Ç25'e kıyasla daralma beklerken, destinasyon çeşitliliğinin katkısıyla operasyonel görünümün görece korunduğunu değerlendirmekteyiz.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

📞 +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı No: 6,
İç Kapı: 7, Şişli/İstanbul