

2Ç25 Kar Beklentileri - Banka Dışı Şirketler

Takip listemizdeki bank 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 2Ç24 mali verilerine (Ciro, FAVÖK ve net kar) enflasyon endekslemesi uygulanmıştır.

2Ç25 Net Kar Tahminleri - Sanayi Şirketleri										Açıklanma Tarihi	YORUM
(Mn TL)	2Ç25			2Ç24			Değişim (%)				
Sanayi	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar /Zarar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar /Zarar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar /Zarar		
AKCNS	5.357	710	229	6.297	1.379	906	-15%	-49%	-75%		İkinci çeyrekte Akçansa satış gelirlerinin enflasyon katsayısı uygulanmış verilere göre yıllık bazda yaklaşık %15 oranında düşüş göstermiş olabileceğini tahmin ediyoruz. Bununla birlikte FAVÖK marjındaki daralmanın dikkat çekici olacağını düşünüyoruz.
ARCLK	123.200	6.795	-1.100	137.188	6.307	-584	-10%	8%	A.D.	25 Temmuz 2025	Yurt içinde zayıf talep ortamının devam etmesi ve yurt dışında ise kur ve enflasyon makasından olumsuz etkilenmesi kaynaklı Şirket'in net satış gelirlerinde daralma öngörüyoruz. FAVÖK rakamının ise hem çeyreklik hem de yıllık bazda toparlanmasını bekliyoruz. Ancak artan net finansman giderleri nedeniyle net zararın devam edeceğini düşünüyoruz. Diğer taraftan Whirlpool birleşmesine ilişkin maliyet dönüşüm çalışması sayesinde 3Ç25 döneminden itibaren operasyonel karlılıkta iyileşmenin belirginleşmesini bekliyoruz.
BIMAS	151.983	6.861	4.872	147.544	4.938	6.106	3%	39%	-20%	14 Ağustos 2025	Sepet bazında büyümenin devam etmesi ve artmakta olan mağaza sayısının olumlu etkisi ile faaliyet karlılığının olumlu seyrinin devam etmesini bekliyoruz.
CCOLA	49.036	9.211	4.759	49.428	10.836	7.304	-1%	-15%	-35%	11 Ağustos 2025	Hacim büyümesinin satış gelirlerini destekleyebileceğini; marjların ise baskılanabileceğini düşünüyoruz.
CIMSA	9.985	2.075	883	7.782	1.927	1.725	28%	8%	-49%		Çimsa satış gelirlerinin ikinci çeyrekte enflasyon katsayısı uygulanmış verilere göre yıllık bazda yaklaşık %28 oranında artış göstermiş olabileceğini tahmin ediyoruz. Satış gelirlerindeki artış beklentimize paralel FAVÖK marjında ise sınırlı bir iyileşme olacağını düşünüyoruz.
DOAS	61.778	4.605	1.826	52.583	7.066	2.694	17%	-35%	-32%	19 Ağustos 2025	2Ç25'te artan binek & hafif ticari araç satış adetleri ve pazar payı kazanımlarıyla Şirket'in net satış gelirlerinde yıllık %17'lik artış öngörüyoruz. Ancak; yüksek yurtdışı rekabet & zorlu fiyatlandırma ortamından kaynaklı FAVÖK ve net kardaki düşüşün devam etmesini bekliyoruz.
EREGL	47.154	4.517	502	50.470	6.388	4.386	-7%	-29%	-89%	28 Temmuz - 15 Ağustos 2025	2Ç25'te satış hacminde %11, ton başına satış gelirinde ise %7 düşüş öngörüyoruz. Buna paralel olarak yıllık bazda gelirlerde daralma beklerken, demir cevheri fiyatlarındaki gerilemeye bağlı olarak maliyet varsayımlarımızı da aşağı yönlü revize ettik. Ton başına FAVÖK'ün 1Ç25'teki 60\$ seviyesinden sınırlı bir iyileşmeyle 2Ç25'te 69\$ seviyesinde gerçekleşmesini, ancak 2Ç24'teki 104\$ seviyesinin oldukça altında kalmaya devam etmesini öngörüyoruz.
FROTO	195.280	12.321	6.095	144.203	9.536	8.070	35%	29%	-24%	30 Temmuz 2025	Yurtdışı pazardaki fiyat kampanyalarına rağmen güçlü ihracat adetleri ve TL'nin EUR göre değer kaybı sayesinde satış gelirlerinde yükseliş beklemekteyiz. Elektrikli araçların satış mixi içinde artan payı ve ithal araçlarda EUR'daki artış kaynaklı maliyet baskısından dolayı FAVÖK marjında yıllık bazda daralma öngörüyoruz. Artan finansman giderleri de bu çeyrekte net kar üzerinde baskı oluşturabilecektir.
MGROS	92.014	5.255	942	86.826	4.581	816	6%	15%	15%	12 Ağustos 2025	2Ç25'te online satış kanallarının & mağaza açılışlarının pozitif etkisi ile çoklu kanallarda büyümenin devam etmesini ve fiyat indirimleri/yatırımlarının satış gelirlerine olumlu yansımaları bekliyoruz.
PGSUS	38.053	10.710	5.828	26.573	8.077	3.997	43%	33%	46%	12 Ağustos 2025	2Ç25'te yıllık bazda yükseliş gösteren yolcu trafiğini sayesinde operasyonel taraftaki pozitif imenin devam etmesini bekliyoruz. Şirket'in yükselen yolcu birim gelirleri ile yan gelirlerle desteklenen gelir büyümesinin operasyonel karlılığa etkisinin olumlu olacağını düşünüyoruz.

2Ç25 Kar Beklentileri - Banka Dışı Şirketler

2Ç25 Net Kar Tahminleri - Sanayi Şirketleri										Açıklanma Tarihi	YORUM
(Mn TL)	2Ç25			2Ç25			Değişim (%)				
Sanayi	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar /Zarar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar /Zarar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar /Zarar		
SISE	47.500	2.600	1.300	56.446	3.173	3.208	-16%	-18%	-59%	11-15 Ağustos 2025	2Ç25'te de zayıf talebin etkisiyle satış gelirlerindeki düşüşün devam etmesini bekliyoruz. Bununla birlikte FAVÖK ve net kar marjında daralmanın devam edeceğini düşünüyoruz.
TAVHL	20.314	6.287	796	14.312	4.502	2.508	42%	40%	-68%	29 Temmuz 2025	Yıllık bazda %4 büyüyün yolcu trafiğine paralel operasyonel tarafta olumlu sonuçlar öngörüyoruz.
THYAO	225.860	49.355	24.552	182.875	34.065	30.395	24%	45%	-19%	05 Ağustos 2025	THY'nin 2Ç25'teki toplam yolcu sayısının yıllık %5,2'lik artış göstermesine paralel yükselen yolcu birim gelirleri ile Şirket'in satış gelirlerinin USD cinsinden yıllık %6,8'lik artış gösterebileceğini tahmin etmekteyiz. Personel giderlerindeki artışa rağmen yakıt fiyatlarındaki düşüşe paralel birim yakıt giderlerindeki düşüş sayesinde FAVÖK marjında yıllık bazda hafif toparlanma öngörüyoruz.
TOASO	65.952	2.473	1.224	32.096	3.673	1.738	105%	-33%	-30%	28 Temmuz 2025	Stellantis birleşmesinin finansallara yansısıyla güçlü ciro artışı beklemekteyiz. Artan iç pazar rekabetine paralel kar marjlarında düşüş öngörüyoruz.
TTKOM	52.795	21.360	4.125	44.535	20.180	1.917	19%	6%	115%	13 Ağustos 2025	Mobil ve genişbant segmentlerinde nette abone kazanımı bekliyoruz. Güçlü arpu büyümesinin de sürmesiyle, reel büyümenin süreceğini öngörüyoruz.
ULKER	22.500	3.300	490	20.675	3.964	1.702	9%	-17%	-71%	18 Ağustos 2025	2.çeyrekte daha fazla içecek ve dondurma gibi sezonsal kaynaklı tüketimler arttığından atıştırmalık ürünlere olan talebin görece olarak daha düşük olmasından kaynaklı satış gelirlerinde çeyreklik bazda daralma beklerken, yıllık bazda %9 artış tahmin ediyoruz. Hem çeyreklik hem de yıllık bazda FAVÖK ve net kar rakamında daralma bekliyoruz.

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.
Buyukdere Cad. No:171 Metrocity
A Blok Kat 4-5 34330 SİSLİ /İST
TÜRKİYE

TEL:+90 (212) 334 33 33
Fax:+90 (212) 334 33 34
E-mail:research@sekeryatirim.com
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 dayanarak 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.