

Günlük Yatırım Bülteni

Yukarı atakların hedef noktası olarak 13,900/14,000 direnç bandını yakından izlemeyi sürdürüyoruz

Küresel piyasalarda jeopolitik riskler, petrol fiyatları, enflasyon beklentileri, bilançolar ve yapay zekâ teması piyasaları şekillendiren ana konu başlıkları olmaya devam ediyor. Hürmüz Boğazına yönelik iyimserliğin azalması ile birlikte petrol fiyatlarında ve tahvil faizlerindeki yükselişler öne çıkarken, hisse senetlerinde zirve bölgelerde sınırlı satış baskısının etkili olduğunu takip ediyoruz. Küresel risk barometresi olarak da izlenen ve yeni zirve bölgede soluklanmanın öne çıktığı S&P 500 endeksi dün günü %0.2 civarı ekside, teknoloji endeksi Nasdaq ise %0.4 civarı ekside günü tamamladı. Yatırımcılar, Hürmüz Boğazı'nın açılıp açılmayacağını takip etmeye devam ederken ABD istihdam verisi öncesinde bu sabah Asya borsalarında karışık görünüm etkili, vadeli endeksler yatay açılış sinyali veriyor. Dolar endeksinde toparlanma çabası etkisini sürdürüyor. 80 doların üzerine yükselen petrolde yatay seyir etkili. Bugün ABD'de temmuz ayı tarım dışı istihdam verisi TSİ 15:30'da açıklanacak. Bloomberg anketine katılan ekonomistlerin medyan beklentisi tarım dışı istihdamda 80.000 civarı artış yönünde şekilleniyor.

Günlük Takvim

- 15:30 ABD - Tarım Dışı İstihdam (beklenti: 88.000 önceki: 57.000)
- 17:00 Richmond Fed Başkanı Tom Barkin TSİ 17:00'de konuşacak

Bültenden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Sektör ve Şirket Haberleri
 - Haftalık Yabancı İşlemleri & Haftalık Mevduat
 - Otokar <OTKAR TI> Temmuz 2026 teslimatları
 - Temmuz Ayı Yabancı İşlemleri – 2026
 - Albaraka <ALBRK TI> 2Ç26 Sonuçları
 - Erdemir <EREGL TI> 2Ç26 Değerlendirmesi – Büyük bir operasyonel sürpriz olmasa da ton başı FAVÖK son 8 çeyreğin en yüksek seviyesinde
 - OYAK Çimento <OYAKC TI> 2Ç26 Sonuçları – Ciro reel bazda daralsa da düşük enerji maliyetleri marjları genişletti
- Açıklanan Kar Payları
- Sermaye Hareketleri

Sermaye Piyasası

BIST-100 (TL)	13,799
BIST-100 (US\$)	290
Günlük Değişim (TL)	%0.70
Günlük Hacim (BIST-100)	US\$ 3,940 mn
Günlük Hacim (BIST-TÜM)	US\$ 5,499 mn
Toplam Piyasa Değeri	US\$ 430.2 mlr
Halka Açıklık Oranı	%26.9
3 Aylık Günlük İşlem Hacmi	US\$ 5683.404 mn

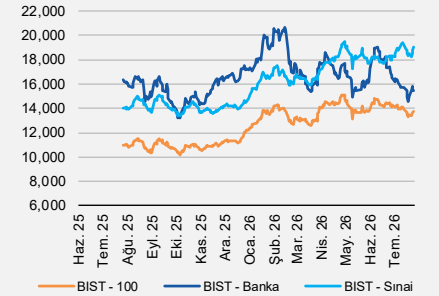
BIST-100 Getirisi (TL)

1 Haftalık / 1 Aylık	%3.8	-%4.8
3 Aylık / 12 Aylık	-%8.4	%26.6

En çok artan	TL/hisse	Değişim
CVKMD	16.60	%9.1
CWENE	46.80	%5.9
TUPRS	321.50	%5.8
TKFEN	193.90	%4.8
SKBNK	6.25	%4.7

En çok azalan	TL/hisse	Değişim
PETKM	19.06	-%5.8
BALSU	13.50	-%5.2
KCHOL	195.90	-%4.9
REEDR	6.10	-%4.5
OTKAR	279.50	-%3.8

Hacim	US\$mn	Değişim
ASELS	310	-%5.2
THYAO	284	-%39.1
TUPRS	283	-%18.2
CWENE	236	%49.0
KCHOL	231	%59.8



Piyasa Yorumu

Küresel piyasalarda jeopolitik riskler, petrol fiyatları, enflasyon beklentileri, bilançolar ve yapay zekâ teması piyasaları şekillendiren ana konu başlıkları olmaya devam ediyor. Hürmüz Boğazına yönelik iyimserliğin azalması ile birlikte petrol fiyatlarında ve tahvil faizlerindeki yükselişler öne çıkarken, hisse senetlerinde zirve bölgelerde sınırlı satış baskısının etkili olduğunu takip ediyoruz. Küresel risk barometresi olarak da izlenen ve yeni zirve bölgede soluklanmanın öne çıktığı S&P 500 endeksi dün günü %0.2 civarı ekside, teknoloji endeksi Nasdaq ise %0.4 civarı ekside günü tamamladı. Yatırımcılar, Hürmüz Boğazı'nın açılıp açılmayacağını takip etmeye devam ederken ABD istihdam verisi öncesinde bu sabah Asya borsalarında karışık görünüm etkili, vadeli endeksler yatay açılış sinyali veriyor. Dolar endeksinde toparlanma çabası etkisini sürdürüyor. 80 doların üzerine yükselen petrolde yatay seyir etkili. Bugün ABD'de temmuz ayı tarım dışı istihdam verisi TSI 15:30'da açıklanacak. Bloomberg anketine katılan ekonomistlerin medyan beklentisi tarım dışı istihdamda 80.000 civarı artış yönünde şekilleniyor. Richmond Fed Başkanı Tom Barkin TSI 17:00'de konuşacak. Piyasa faiz oranlarının gidişatına dair daha net bir tablo arayışında ve bu doğrultuda da bugün açıklanacak ABD istihdam verileri güçlü Eylül ayı faiz artış beklentileri açısından önemli olacak. İstihdam artışında beklentinin altında kalabilecek ancak çok zayıf sinyaller üretmeyecek bir veriye piyasanın olumlu tepki verebileceğini bekliyoruz. Çok güçlü rakamlar ise faiz artışı beklentilerinin güçlenmesine neden olabilir ve olumsuz etkisi olabilir.

Yurtiçine baktığımızda ise BIST-100 endeksinde tepki yükselişi etkili olurken, jeopolitik gelişmelerle birlikte petrol fiyatlarındaki seyir, siyasi gelişmeler, faiz indirimi beklentileri, 2Ç bilançoları piyasaları şekillendiren ana konu başlıkları olmaya devam ediyor. Bu hafta açıklanan Temmuz ayında Manşet TÜFE beklenenin altında kalırken, artış hızlarındaki yavaşlamayı not ediyoruz. TCMB'nin 13 Ağustos'taki Enflasyon Raporu sunumundaki mesajlarının faiz indirimi beklentileri açısından önemli olacağını ve bu sunumu olumlu bir risk olayı olarak değerlendiriyoruz. TCMB Başkanı Fatih Karahan, salı günü Erzurum'da katıldığı bir toplantıda dezenflasyonda kaydedilen mesafeyi anlatırken, fiyatlama davranışlarında normalleşmeye, enflasyon ataletindeki kırılmaya ve talepte dengelenmeye dikkat çekti. Hatırlanacağı üzere petrol fiyatlarındaki dalgalanma ile birlikte faiz indirimi sürecinin yeniden başlamasına yönelik soru işaretlerinin öne çıktığını takip etmiştik. TCMB Temmuz ayındaki toplantıda beklentiler doğrultusunda faizlerde değişikliğe gitmeyip jeopolitik risklere vurgu yaparak temkinli duruşunu korumuştur. İran savaşının başından beri politika faizinden piyasayı fonlamayan TCMB gecelik piyasada TL faizi savaş öncesi seviyelere kıyasla 300 baz puan yukarıda %40'ta belirlenmeye devam ediyor. Piyasadaki beklentiler TCMB'nin faiz indirimlerine başlamadan önce tekrar politika faizinden fonlamaya başlaması yönünde şekilleniyor.

Bu sabah:

- Asya piyasalarında karışık görünüm etkili
- Almanya ve S&P 500 vadeli istihdam verisi öncesinde yatay
- Dolar endeksinde toparlanma çabası etkisini sürdürüyor, 80 doların üzerine yükselen petrolde yatay seyir etkili
- Altında tepki yükselişi etkisini sürdürüyor
- Gelişmekte olan ülke döviz kurları dolara karşı değer kazanıyor

Yukarı atakların hedef noktası olarak 13,900/14,000 direnç bandını yakından izlemeyi sürdürüyoruz. Perşembe günü yatay seyrin hakim olduğu piyasada, BIST 100 Endeksi günü %0.70 oranında değer artışıyla 13,798 puandan tamamladı. Endekste 19 Haziran tarihinde başlayan ve 14,000 desteğinin kırılmasıyla hız kazanan kısa vadeli düşüş trendinin, \$ bazlı grafiklerde ana trend desteği olarak izlediğimiz (275\$=13,000) seviyesine geri çekilmelerinde tepki yükselişi oluşturduğunu gözlemliyoruz. Dün seans içi geri çekilmelerin 13,500 üzerinde dengelenme çabasında hareketlendiği piyasada, gün içerisinde bu seviye üzerinde yukarı atakların devam edeceğini düşünüyoruz. Bu durumda piyasada 13,900/14,000 direnç bandını hedefleyen ara yükseliş hareketinin etkisini sürdürebileceğini düşünüyoruz. Kısa vadeli düşüş trendinin aşırı satım bölgesinden ürettiği ara yükseliş sinyallerinin ön planda olduğu piyasada, tepki hareketinin gücünü teyit edebilmek için 14,000

direncinin aşılması gerekiyor. Aksi takdirde zayıf yükseliş denemelerinin yeniden oluşturacağı aşağı baskıyla birlikte kritik 13,000 desteğinin kırılmasıyla satış baskısının daha uzun periyotta daha alt noktaları test etme riski gündeme gelecektir.

Bugün St. Louis Fed Başkanı Alberto Musalem TSİ 00:30'da konuşacak. Hazine ve Maliye Bakanlığı 17:30'da temmuz ayı hazine nakit gerçekleştirmeleri verisini açıklayacak. ABD'de temmuz ayı tarım dışı istihdam ve işsizlik oranı verileri TSİ 15:30'da açıklanacak. Bloomberg anketine katılan ekonomistlerin medyan beklentisi tarım dışı istihdamda 80.000 civarı artış yönünde şekilleniyor. Richmond Fed Başkanı Tom Barkin TSİ 17:00'de konuşacak.

Sektör ve Şirket Haberleri

Haftalık Yabancı İşlemleri & Haftalık Mevduat

Haftalık Yabancı İşlemleri:

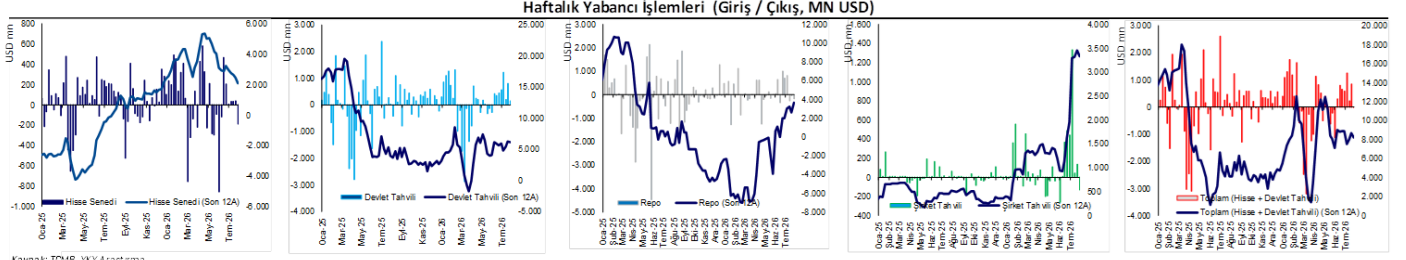
- Merkez Bankası verisine göre 31 Temmuz haftasında yurt dışında yerleşik yatırımcıların hisse senedi portföyünden **net 186 milyon USD çıkış** olurken, devlet tahvili portföyüne **net 164 milyon USD giriş** oldu.
- Yılbaşından bugüne hisse senedi portföyüne **net 1.401 milyon USD giriş** olurken, devlet tahvili portföyüne **net 2.190 milyon USD giriş** oldu.

Kur & Fiyat Etkisi Hariç Değişim (milyon \$)	19 Haziran	26 Haziran	3 Temmuz	10 Temmuz	17 Temmuz	24 Temmuz	31 Temmuz
Hisse senedi	466	203	11	34	38	39	-186
Repo + Tahviller	358	1.942	1.729	3.371	-27	921	-149
Repo	-349	1.001	716	809	-267	-22	-183
Şirket Tahvili	366	492	441	1.337	44	137	-130
Devlet Tahvili	341	448	572	1.225	197	806	164
Toplam	824	2.145	1.741	3.404	11	960	-335

	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26
Hisse senedi	915	994	511	1.334
Repo + Tahviller	-10.018	2.932	3.277	-118
Repo	-6.230	-1.188	1.365	110
Şirket Tahvili	133	-47	-48	1.281
Devlet Tahvili	-3.922	4.167	1.961	-1.509
Toplam	-9.103	3.927	3.788	1.217

	2024	2025	2026
Hisse senedi	-2.696	2.268	1.401
Repo + Tahviller	22.512	356	7.807
Repo	6.091	-2.902	2.179
Şirket Tahvili	333	392	3.438
Devlet Tahvili	16.088	2.865	2.190
Toplam	19.816	2.623	9.208

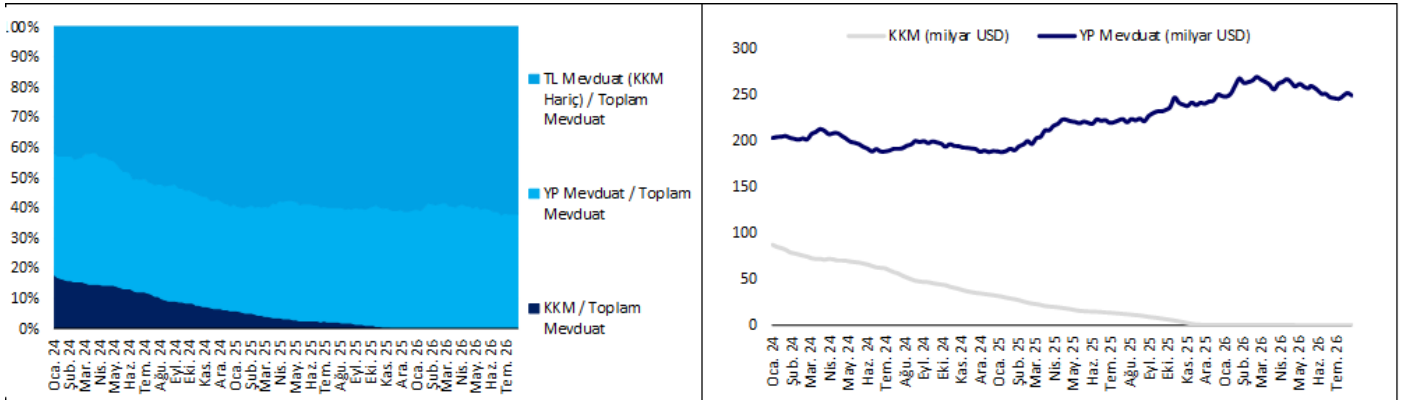
Kaynak: TCMB, YKY Araştırma



Kaynak: TCMB, YKY Araştırma

Haftalık Mevduat Gelişimi:

- Döviz mevduatı ise aynı dönemde 2,6 milyar USD düşerek 249 milyar USD'ye geriledi.
- TL mevduatının (KKM hariç) toplam mevduatta payı %62 oldu.



Kaynak: BDDK, YKY Araştırma

Otokar <OTKAR TI> Temmuz 2026 teslimatları

Otokar <OTKAR TI>, Temmuz 2026'da yıllık %10 düşüşle (-65 adet) 564 araç teslim etti. Bu düşüş, esasen geçen yıl 176 olan Tunland satışlarının bu çeyrekte 5 adede düşmesinden kaynaklandı. Ayrıca, geçen yılki 26 adet askeri araç teslimatına karşın şirket bu ay hiç askeri araç teslimatı yapmadı. Öte yandan, Romanya teslimatlarının, CKD (Tamamen Demonte) teslimat formatı nedeniyle aylık OSD rakamlarına dahil edilmediğini, bu sevkiyatların Romanya teslimatlarının üzerine ek hacimler oluşturduğunu belirtmekte fayda var. Böylece, 7 aylık satışlar 4.123 ile yatay kaldı ve son 12 aylık satışlar yıllık %11 artarak 7.615 adede ulaştı.

Temmuz ayı verilerini nötr olarak değerlendiriyoruz. Mevcut uygulamadan kaynaklı, aylık ve üç aylık OSD verilerinde askeri araç teslimatlarının bulunmamasının, temel talebi yansıtmadığını vurguluyoruz. Romanya teslimatlarının 2Ç26 itibarıyla başladığını ancak finansallara henüz muhasebe uygulamaları kaynaklı yansımadığını biliyoruz. Ayrıca, son 12 aylık trenddeki güçlü seyri ve şirketin yalnızca aylık satışlarındaki geçişkenliği vurguluyoruz. **Hisse için 12 aylık 780TL/hisse hedef fiyatımız mevcut ancak bu hedef fiyat; ödenen tazminat ve teslimat gecikmelerinin (mevcut hedef fiyatımız içermiyor) bu hedef fiyatımız üzerinde aşağı yönlü risk oluşturduğunu belirtmekte fayda var.**

Temmuz Sonuçlarının Detayları

- Aylık ihracat, midibüs ve otobüs ihracatındaki düşüşün etkisiyle yıllık %27 düşerek 216 adede ulaştı. Aylık yurtiçi teslimatlar ise Tunland'daki yalnızca 5 adetlik teslimata rağmen yıllık %4 arttı .
- Yıl başından bu yana toplam teslimatlar yıllık bazda yatay kalarak 4.123 adede ulaştı.
- Son üç ayda, toplam teslimatlar, Tunland ve askeri araç teslimatlarındaki düşüşün etkisiyle yıllık %2 azalarak 1.919 adede ulaştı. İhracat ise %8 düşerken, yurtiçi teslimatlar yıllık %1 arttı.
- Son 12 aylık dönemde, yurtiçi teslimatlar yıllık %14 artarken, ihracat yıllık %5 arttı ve toplam teslimatlar yıllık %11 arttı.

Otokar Satışlar (Adet)	Aylık			YBB			Son
	Tem-26	Tem-25	y/y	Tem-26	Tem-25	y/y	
Yurtiçi Satışlar	348	334	4%	2,942	2,676	10%	1,254
Midibüs	176	89	98%	957	827	16%	325
Otobüs	27	11	145%	156	125	25%	73
Askeri Araçlar	0	0	a.d.	3	1	200%	2
Küçük Kamyon	140	58	141%	799	642	24%	411
Tunland	5	176	-97%	1,027	1,081	-5%	443
İhracat	216	295	-27%	1,181	1,457	-19%	665
Midibüs	34	58	-41%	258	353	-27%	149
Otobüs	170	179	-5%	812	882	-8%	479
Askeri Araçlar	0	26	-100%	1	129	-99%	0
Küçük Kamyon	12	32	-63%	110	93	18%	37
Tunland	0	0	a.d.	0	0	a.d.	0
Toplam Satışlar	564	629	-10%	4,123	4,133	0%	1,919
Midibüs	210	147	43%	1,215	1,180	3%	474
Otobüs	197	190	4%	968	1,007	-4%	552
Askeri Araçlar	0	26	-100%	4	130	-97%	2
Küçük Kamyon	152	90	69%	909	735	24%	448
Tunland	5	176	-97%	1,027	1,081	-5%	443

Kaynak: Otokar, YKY Araştırma

Temmuz Ayı Yabancı İşlemleri – 2026

Yabancı yatırımcılar Temmuz ayında **17 milyon dolarlık net satış** gerçekleştirdi. 2026 yılında kümülatif olarak **2,537 milyon dolarlık net alış** gerçekleştirildi.

En çok alım yapılan hisseler: Tüpraş <TUPRS TI> US\$292mn; Türk Hava Yolları <THYAO TI> US\$118mn; Koç Holding <KCHOL TI> US\$117mn; BIM <BIMAS TI> US\$115mn ve Tera Yatırım Teknoloji Holding <TEHOL TI> US\$71mn.

En çok satış yapılan hisseler: Yapı Kredi Bankası <YKBNK TI> US\$311mn; Akbank <AKBNK TI> US\$170mn; Aselsan <ASELS TI> US\$121mn; Birleşim Grup Enerji Yatırımları <BIGEN TI> US\$80mn ve Astor Enerji <ASTOR TI> US\$69mn.

Raporun tamamına [linkten](#) ulaşabilirsiniz.

Albaraka <ALBRK TI> 2Ç26 Sonuçları

Albaraka'nın net karı 2Ç26'da 2.2 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (YKY ve piyasa beklentisi sırasıyla 1.8 milyar TL ve 2 milyar TL). Net kar çeyreklik bazda %142 artarken, yıllık bazda ise %74 arttı. 2Ç26'da özkaynak karlılığı %33 seviyesinde (6A26: %24). Güçlü çeyreklik net kar gelişiminde 2.çeyrekte yapılan yeniden değerlendirme gelirleri etkili oldu. Banka 2. çeyrekte 580mn TL serbest karşılık iptali gerçekleştirdi ve toplam serbest karşılık stoğu 1 milyar TL'ye geriledi. Bu rakam toplam özkaynaklarının %4'üne eşdeğerdir. **Çeyreğin olumsuz konusu aktif kalitesi oldu. Takipteki krediler ve yakın izlemedeki krediler sırasıyla çeyreklik %16 ve %29 artış gösterdi.**

Albaraka'nın 2Ç26 net karı piyasa beklentisinin %10 üzerinde gerçekleşti fakat aktif kalitesindeki bozulma nedeniyle **sonuçları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz.** Banka için 2026 özkaynak karlılığı beklentimiz %23 seviyesindedir. 12 aylık hedef fiyatımızı 11TL/pay olarak ve TUT tavsiyemizi koruyoruz. Banka 2026 tahminlerimize göre 0.7x PD/DD ve 3.2x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Hisse yıl başından itibaren XU100'ün %13 gerisinde performans gösterdi.

Albaraka'nın swap dahil net faiz marjı yeniden değerlemeler kaynaklı çeyreklik 190 baz puan iyileşti. TL krediler çeyreklik %12 artarken, yabancı para krediler \$ bazında %1 daraldı. TL mevduat çeyreklik %25 artarken, YP mevduat ise \$ bazında %8 düşüş kaydetti. Komisyon gelirleri yıllık %19 artış (çeyreklik %6 artış) gösterirken, faaliyet giderleri ise yıllık %44 artış (çeyreklik %21 düşüş) gösterdi. Takipteki kredi oranı çeyreklik 10 baz puan arttı ve %2.2 seviyesinde. Toplam kredilerin karşılık oranı %2.9 seviyesinde ve bu oran takibimizdeki mevduat bankalarının yaklaşık %3.5 olan ortalamasının altında. 2. aşama (yakın izleme) kredilerin toplam krediler içindeki payı %7.3 seviyesine yükseldi (1Ç26: %6.2). Albaraka'nın sadece banka sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları sırasıyla %15.6 ve %8.4 seviyelerinde gerçekleşti. Her iki oran da çeyreklik yataya yakın gelişti.

Raporun tamamına [linkten](#) ulaşabilirsiniz.

Erdemir <EREGL TI> 2Ç26 Değerlendirmesi – Büyük bir operasyonel sürpriz olmasa da ton başı FAVÖK son 8 çeyreğin en yüksek seviyesinde

Erdemir <EREGL TI>, 2Ç26'da 192mn USD net kâr açıkladı. Bu rakam bir yıl öncesinin yaklaşık 5,5 katı ve konsensüsün %62 üzerinde. 16mn USD vergi öncesi zarara rağmen net kârdaki bu belirgin büyüme, üretim kârlarına uygulanan kurumlar vergisi oranının 2027'den itibaren geçerli olmak üzere %12,5'e indirilmesi sonrasında ertelenmiş vergilerin yeniden ölçümünden kaynaklanan 216mn USD tutarındaki vergi gelirinin kaydedilmesine bağlı. Bu, bu çeyrek için nakit dışı bir kazanç olsa da, indirimli kurumlar vergisi oranının 2027'den itibaren kalıcı olması, Ereğli'nin nakit vergi yükü açısından yapısal olarak olumlu.

Ereğli'nin operasyonel sonuçları beklentilerle büyük ölçüde uyumlu gerçekleşti. Hem gelirler hem de VAFÖK konsensüs tahminleriyle örtüştü. Satış hacmi 2,1mn ton ile 1Ç26'ya göre yatay kalırken, büyük ölçüde geçen yılın düşük bazı ve ikinci yüksek fırın revizyonunun etkisiyle yıllık bazda %20 arttı. Şirketin açıkladığı ton başına VAFÖK 75 USD ile 2Ç24'ten bu yana en yüksek mutlak seviyeye ulaştı (1Ç26: 73 USD, 2Ç25: 64 USD). VAFÖK marjı ise çeyreklik bazda değişmeyerek %10,0'da kaldı ve yıllık bazda 1,2 puan geriledi. Buna göre, şirketin operasyonel sonuçlarını genel olarak nötr olarak değerlendirmekle birlikte, kârdaki sıçrama nedeniyle piyasa tepkisinin olumlu olmasını bekliyoruz.

EREGL TI - EREGL – Açıklanan Finansallar (TMS/TFRS; USDmn)

Gelir Tablosu	2Ç26	2Ç25	y/y Δ	1Ç26	q/q Δ	Gerçekleşen vs. Beklenti (*)
Net Satışlar	1.432	1.057	%36	1.369	%5	1%
VAFÖK	144	118	%22	134	%8	-4%
Net Kar	192	35	%456	9	a.d.	62%
Net Borç (Nakit)	817	1.255	-%35	676	%21	
VAFÖK Marjı (%)	10,0	11,2	-1,2 pp	9,8	0,3 pp	-0,1 pp
Net Marj (%)	13,4	3,3	10,1 pp	0,6	12,8 pp	5,0 pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, (*)TL-bazlı Research Turkey anketinden çevrim

- **Gelirler konsensüsle büyük ölçüde uyumlu.** Erdemir'in gelirleri yıllık bazda %36 artarak 1.432mn USD'ye ulaştı. Satış hacmi, 1Ç26'daki 2.123 bin tona karşılık 2.117 bin ton ile yatay kalırken, yıllık %20'lik artış düşük bazı yansıtıyor. Sıvı çelik üretimi çeyreklik bazda %2 azalarak 2.315 bin tona geriledi ve ham çelik kapasite kullanım oranı 1Ç26'daki %96'dan yaklaşık %94'e indi (1Y26: %95). Güçlü iç talep sayesinde yurt içi gelirler yıllık bazda %44 artarken, ihracatın toplam satış hacmi içindeki payı %27,3'ten %13,7'ye geriledi.
- **Ton başına FAVÖK son sekiz çeyreğin en yüksek seviyesine ulaştı.** Şirketin açıkladığı ton başına FAVÖK 75 USD ile 2Ç24'ten bu yana en yüksek seviyeye ulaştı (1Ç26: 73 USD, 2Ç25: 64 USD). FAVÖK marjı ise çeyreklik bazda değişmeyerek %10,0'da kaldı ve yıllık bazda 1,2 puan geriledi (2Ç25: %11,2).
- **Tek seferlik kalemler net kârı etkiledi.** Şirket, yaklaşık 16mn USD vergi öncesi zarara karşılık yaklaşık 213mn USD (9.485mn TL) net vergi geliri kaydetti. 4 Haziran 2026'da yürürlüğe giren 7582 sayılı Kanun, sanayi sicil belgesi sahiplerinin imalat kârlarına uygulanan kurumlar vergisi oranını 2027'den itibaren geçerli olmak üzere %12,5'e indirdi. Oran değişikliğinin ertelenmiş vergi bakiyelerinin yeniden ölçümü üzerindeki etkisi yaklaşık 200mn USD (9.111mn TL), İsdemir'in stratejik yatırım teşvik belgesi kapsamındaki indirimli kurumlar vergisinin etkisi ise yaklaşık 27mn USD (1.222mn TL) olarak açıklandı. Ters yönde ise şirket, yatırım planlarının yeniden değerlendirilmesi sonucunda verilen avanslar üzerinden yaklaşık 44mn USD (2.182mn TL) değer düşüklüğü karşılığı ayırdı. Çeyrek ayrıca yaklaşık 50mn USD net finansman gideri ve yaklaşık 16mn USD net parasal pozisyon kazancı içerdi.
- **Net borç çeyreklik bazda arttı.** 1Y26 serbest nakit akışı 277mn USD olarak açıklandı. Bunun 275mn USD'si 1Ç26'da yaratıldığından 2Ç26'nın katkısı yaklaşık 2mn USD'de kaldı. İşletme sermayesi 1Ç26'da 289mn USD kaynak yaratmıştı. Ancak kümülatif katkı 1Y26'da 223mn USD'ye gerileyerek 2Ç26'da 66mn USD'lik bir kaynak kullanımına işaret etti. Stoklar Mart sonundaki 1.992mn USD'den Haziran sonunda 2.137mn USD'ye yükseldi. Net borç, Mart sonundaki 676mn USD'den 817mn USD'ye çıkarken, Net Borç/FAVÖK oranı 1,25x'ten 1,45x'e yükseldi. Kaldıraç yıl başına göre düşük görünse de (2025: 963mn USD, 1,92x), çeyreklik hareket ters yönde ve artışın 95mn USD'si temettü ödemesinden kaynaklanıyor.

YKY Görüşü: Erdemir'in operasyonel toparlanması devam ediyor. Ancak hacimler, kapasite kullanımı ve marjlarda yatay seyir hesapladığımızdan, toparlanma 2Ç26'da bir miktar ivme kaybetti. Ton başına kârlılıktaki iyileşme, geçen yılki yatırımların hacim kaynaklı sabit maliyet absorpsiyonundan geliyor. Öte yandan, net kârdaki sapmanın tamamı nakit dışı, tek seferlik bir vergi kaleminden kaynaklanırken, indirimli oranın kalıcılığı nakit vergi yükü açısından yapısal olarak olumlu. Demir cevheri fiyatlarındaki Nisan'daki yaklaşık 108 USD seviyesinden Temmuz'da yaklaşık 96 USD'ye gerilemenin, stok devir hızı dikkate alındığında yaklaşık bir çeyreklik gecikmeyle 3Ç26 maliyetlerine yansımaları bekliyoruz. Çelik fiyatlarının mevcut seviyelerde kalması halinde bu durum ton başına kârlılığı destekleyecektir. Koklaşabilir kömürde ise asıl düşüş Temmuz'da gerçekleştiğinden, etkisinin 4Ç26'ya sarkmasını bekliyoruz.

OYAK Çimento <OYAKC TI> 2Ç26 Sonuçları – Ciro reel bazda daralsa da düşük enerji maliyetleri marjları genişletti

OYAK Çimento <OYAKC TI> 2Ç26 Sonuçları – Ciro reel bazda daralsa da düşük enerji maliyetleri marjları genişletti

OYAK Çimento 2Ç26'da 2,1 milyar TL net kar açıkladı ve piyasa beklentisinin %39 üzerinde kaldı. VAFÖK 3,8 milyar TL ile beklentiyi %10, satış gelirleri 15,6 milyar TL ile %3 aştı. Satış gelirleri reel bazda yıllık %5 daraldı. Etkin enerji maliyet yönetimi VAFÖK'ü yıllık %4 artırırken VAFÖK marjını 2,1 puan genişleterek %24,7 seviyesine taşıdı.

OYAKC TI - OYAKC - Announced Financials [TMS/TFRS; TLmn]

Income Statement	2Q26	2Q25	y/y Δ	1Q26	q/q Δ	Cons.	Actual vs. Cons.
Net Sales	15.596	16.375	-5%	11.461	36%	15.124	3%
EBITDA	3.831	3.680	4%	2.553	50%	3.530	10%
Net Profit	2.084	3.383	-38%	110	n.m'	1.515	39%
EBITDA Margin	24,6	22,5	2,1 pp	22,3	2,3 pp	23,3	1,2 pp
Net Margin	13,4	20,7	-7,3 pp	1,0	12,4 pp	10,0	3,3 pp

Source: YKY Research, The Company, KAP, Research Turkey

- Hacimler ciroyu destekledi.** Satış gelirleri reel bazda yıllık %5 gerileyerek 15,6 milyar TL oldu ve beklentiyi %3 aştı. Çimento satış hacmi yıllık %5 artarken, hazır beton hacmi çeyreklik %27 yükseldi. İhracat hacmi yıllık %28 büyüdü ve toplam satışların c.%10'unu oluşturdu. Hacim artışına karşın reel cironun gerilemesi, ton başına reel fiyatların yıllık bazda daraldığına işaret ediyor.
- Talep bölgesel olarak farklılaştı.** Türkiye çimento satışları Nisan ayında yıllık %13 arttı; buna karşılık ilk dört ayda yurt içi satışlar ve ihracat %4 daraldı. Nisan ayında Marmara (+%55), Ege (+%28), Karadeniz (+%34) ve İç Anadolu (+%40) bölgelerindeki çimento satışları belirgin şekilde yükseldi ve OYAK Çimento'nun coğrafi olarak çeşitlendirilmiş portföyüyle bu büyümelerden faydalandı.
- Gerileyen enerji maliyetleri marjları destekledi.** VAFÖK yıllık %4 artışla 3,86 milyar TL'ye ulaştı ve beklentiyi c.%10 aştı; VAFÖK marjı yıllık 2,1 puan yükselerek %24,7 oldu. Brüt kar, gerileyen ciroya karşın yıllık %4 artışla 4,0 milyar TL'ye çıktı ve brüt marj 2,2 puan artışla %25,5 seviyesine yükseldi. Enerji maliyetlerindeki gerileme marjları yukarı çekerken, şirket yönetimi, dengeli petrokok maliyet yönetimi, yüksek alternatif yakıt kullanımı ve Nisan ayında devreye alınan 115MW kurula güce sahip Beypazarı güneş enerjisi santralinin c.51 bin MWh üretimiyle toplam elektrik ihtiyacının c.%30'unu karşılamasını enerji maliyetlerindeki gerilemeyi sağlayan ana etmenler olarak sıraladı.
- Hazır beton ve agrega satışları marjları baskılıyor.** 6A26'da çimento operasyonlarının VAFÖK marjı %37 olurken, hazır beton ve agrega tarafında bu oran yalnızca %2 seviyesinde kaldı ve konsolide marj %24,4 olarak gerçekleşti. Bu dağılım, grubun güçlü konsolide karlılığının ağırlıklı olarak çimento işine bağlı kalmayı sürdürdüğünü gösteriyor.

- **Net kar beklentiyi aştı, yıllık gerileme vergi kaynaklı.** Net kar yıllık %39 gerileyerek 2,1milyar TL'ye indi, ancak piyasa beklentisinin %39 üzerinde kaldı. Yıllık gerilemede, 2Ç25'te kaydedilen ve çoklukla parasal kazanç/ (kayıp) ve diğer enflasyon etkisi ile imalat kârlarına uygulanan kurumlar vergisi oranını 2027'den itibaren geçerli olmak üzere %12,5'e indirilmesi kaynaklı TL587mn ertelenmiş vergi geliri belirleyici oldu (2Ç26: TL180mn gider).
- **Net nakit ç/ç arttı .** OYAK Çimento 2Ç26'yı 11,1 milyar TL net nakit ile tamamladı. Güçlü operasyonel nakit yaratımına karşılık, net işletme sermayesi ihtiyacında ticari alacaklardaki artış kaynaklı yükseliş, net nakitte Mart sonuna göre artışı 700 milyon TL ile sınırladı.

YKY Görüş: Sonuçları genel olarak olumlu karşılıyoruz ve üç manşet kalemin tamamında piyasa beklentisinin üzerinde kalması sayesinde piyasa tepkisinin de olumlu olabileceğini düşünüyoruz. OYAKC, son 12 aylık sonuçlar ışığında ve manşet değerler dikkate alındığında, 5,4x FD/VAFÖK ve 149 USD EV/Klinker çarpanlarıyla, halka açık çimento şirketlerinin ortalaması 8,4x FD/VAFÖK ve USD188/ton seviyelerinin gerisinde işlem görüyor.

Sermaye Hareketleri

Hisse	Tarih	Bedelsiz Sermaye Arttırım Oranı (%)	Mevcut Sermaye (TL)	Yeni Sermaye (TL)
VKGYO	10.08.2026	27.50	3,450,000,000	4,400,000,000

Haftalık Veri Akışı

3 Ağustos Pazartesi	4 Ağustos Salı	5 Ağustos Çarşamba	6 Ağustos Perşembe	7 Ağustos Cuma
10:00 TR - TÜFE (beklenti: 1.96 önceki: %1)	17:00 ABD'de JOLTS istihdam açıklanacak	15:15 ABD - ADP Özel Sektör İstihdam (beklenti: 75.000 önceki: 98.000)	14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (31 Temmuz)	15:30 ABD - Tarım Dışı İstihdam (beklenti: 88.000 önceki: 57.000)
10:00 TR - TÜFE yıllık (beklenti: %31.97 önceki: %32.1)	18:00 ICMB Temmuz Fiyat Gelişmeleri değerlendirmesi yayınlanacak	17:00 ABD - ISM Hizmet Endeksi (beklenti: 54.3 önceki: 54.0)	15:30 ABD haftalık işsizlik maaşı başvuruları verisi açıklanacak	17:00 Richmond Fed Başkanı Tom Barkin TSİ 17:00'de konuşacak
10:00 TR - Çekirdek TÜFE yıllık (beklenti: %30.47 önceki: %29.8)	SpaceX, HSBC bilanço açıklayacak	23:00 Fed Güvernörü Lisa Cook TSİ 23:00'te konuşacak	Nintendo, Warner Bros. Discovery bilanço açıklayacak	
10:00 TR - ÜFE yıllık (önceki: %28)	ABD'de Kansas, Michigan, Missouri ve Washington eyaletlerinde ön seçimler düzenlenecek		ABD'de Tennessee eyaletinde ön seçimler düzenlenecek	
17:00 ABD - ISM İmalat Endeksi (beklenti: 54 önceki: 53.3)				

Açıklanan Kar Payları (*)

Hisse	Dağıtım Tarihi (1)	Kapanış Fiyatı (2)	PBK (Brüt) (3)	PBK (Net) (3)	Kar Payı Verimi % (4)
08.26					
GOKNR	10.08.2026	22.72	0.31	0.26	1.35
PCILT	10.08.2026	31.82	2.53	2.15	7.95
DOAS	13.08.2026	190.20	15.00	12.75	7.89
BEGYO	20.08.2026	3.45	0.03	0.03	0.89
AHGAZ	24.08.2026	32.22	0.06	0.05	0.19
ENERY	25.08.2026	8.38	0.02	0.01	0.24
TGSAS	25.08.2026	174.90	0.30	0.26	0.17
TURSG	27.08.2026	6.20	0.15	0.13	2.42
SUWEN	31.08.2026	6.90	0.18	0.15	2.61
09.26					
TBORG	2.09.2026	134.10	9.52	8.09	7.10
BRKSN	4.09.2026	8.06	0.06	0.05	0.74
LIDER	8.09.2026	64.00	0.04	0.03	0.06
AKFGY	15.09.2026	2.67	0.01	0.01	0.51
BULGS	15.09.2026	37.82	0.09	0.09	0.24
BIMAS	16.09.2026	382.25	2.50	2.13	0.65
BIGCH	18.09.2026	6.47	0.10	0.09	1.55
PETUN	21.09.2026	10.60	0.25	0.21	2.31
TAVHL	22.09.2026	273.50	1.80	1.53	0.66
MACKO	22.09.2026	32.40	1.80	1.53	5.56
GIPTA	22.09.2026	61.50	0.01	0.01	0.01
OFSYM	23.09.2026	55.50	0.42	0.36	0.76
MOPAS	25.09.2026	29.00	0.27	0.23	0.93
LKMNH	28.09.2026	13.62	0.23	0.20	1.69
DESA	30.09.2026	9.55	0.08	0.07	0.88
KIMMR	30.09.2026	14.31	0.21	0.18	1.47
TUPRS	30.09.2026	321.50	6.75	5.73	2.10
10.26					
AEFES	5.10.2026	21.46	0.17	0.14	0.79
TRALT	6.10.2026	49.44	0.50	0.43	1.01
ASTOR	15.10.2026	319.25	2.19	1.86	0.69
EBEBK	15.10.2026	89.70	0.63	0.53	0.70
BEGYO	20.10.2026	3.45	0.01	0.01	0.36
BASCM	21.10.2026	13.24	1.06	0.90	8.01
OSMEN	26.10.2026	8.05	0.05	0.04	0.62
SRVGY	26.10.2026	2.54	0.08	0.08	3.03
MEDTR	27.10.2026	25.30	0.11	0.10	0.43
DESA	30.10.2026	9.55	0.10	0.08	1.01

Hisse	Dağıtım Tarihi (1)	Kapanış Fiyatı (2)	PBK (Brüt) (3)	PBK (Net) (3)	Kar Payı Verimi % (4)
11.26					
LIDER	6.11.2026	64.00	0.04	0.03	0.06
GOKNR	9.11.2026	22.72	0.31	0.26	1.35
KBORU	10.11.2026	24.14	0.02	0.02	0.08
GIPTA	17.11.2026	61.50	0.01	0.01	0.01
DURKN	18.11.2026	20.00	0.09	0.08	0.47
ASELS	24.11.2026	363.00	0.43	0.36	0.12
OFSYM	25.11.2026	55.50	0.42	0.36	0.76
DESA	30.11.2026	9.55	0.10	0.08	1.01
12.26					
SUMAS	7.12.2026	296.00	2.17	1.84	0.73
TCELL	9.12.2026	105.30	4.00	3.40	3.80
EBEBK	15.12.2026	89.70	0.63	0.53	0.70
BIMAS	16.12.2026	382.25	2.50	2.13	0.65
BEGYO	21.12.2026	3.45	0.02	0.02	0.53
SRVGY	25.12.2026	2.54	0.08	0.08	3.03
MEDTR	28.12.2026	25.30	0.11	0.10	0.45
02.27					
GOKNR	8.02.2027	22.72	0.31	0.26	1.35
BEGYO	22.02.2027	3.45	0.03	0.03	0.89
SRVGY	25.02.2027	2.54	0.08	0.08	3.03
04.27					
BEGYO	20.04.2027	3.45	0.03	0.03	0.89
05.27					
GOKNR	10.05.2027	22.72	0.31	0.26	1.35
Ödenme Tarihi Belli Olmayanlar					
ACSEL		125.40	0.30	0.26	0.24
BVSAN		107.80	0.73	0.62	0.67
ELITE		28.80	0.10	0.09	0.35
FORTE		118.20	0.52	0.44	0.44
FLAP		10.03	0.11	0.09	1.06
GENIL		9.51	0.02	0.01	0.17
GLYHO		17.14	0.10	0.09	0.60
GWIND		23.98	0.74	0.63	3.09
KLSYN		14.04	0.15	0.13	1.07
NTHOL		45.50	0.70	0.60	1.54
MERIT		16.11	0.50	0.43	3.10
PLTUR		20.62	0.61	0.52	2.95
RGYAS		201.50	7.82	6.65	3.88
SDTTR		241.70	0.09	0.08	0.04
SUNTK		42.08	0.52	0.44	1.24
VERTU		35.70	0.30	0.30	0.84
VERUS		580.00	0.10	0.09	0.02
YIGIT		20.96	0.19	0.17	0.93

(*)

- (1) Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerce KAP'a yapılan kar payı (temettü) açıklamalardan derlenmiştir. Burada yer verilen tutarlar ve tarihler, Şirket Yönetim Kurulları tarafından Şirket Genel Kurul onayına sunulan teklifleri de içermektedir ve Genel Kurul'da iptal/değişiklik kararları çıkabilir. Dağıtım tarihinden 1 gün önce hisseye sahip olunması kardan pay almak için yeterlidir. Kaynak: www.kap.gov.tr
- (2) Son işlem günü kapanış fiyatı.
- (3) PBK: Pay Baş Kar; Brüt: Vergi Kesintisi Öncesi; Net: Vergi Kesintisi sonrası
- (4) Kar Payı Verimi: Pay Baş Brüt Kar Payı / Kapanış Fiyatı
- (5) Kar Dağıtım Oranı: Toplam Dağıtılacak Brüt Kar Payı / Geriye Dönük 12 Ay TFRS/TMS Net Karı ; Şirketlerin Dağıtılabılır Net Karı, TFRS/TMS Net Karından, yasal düzenlemeler nedeniyle farklılık gösterebilir. Bu çalışmada, fikir vermesi açısından, payda kısmında TFRS/TMS Net Karı dikkate alınmıştır. Öte yandan, şirketler, Geçmiş Yıl Karları'nı da dağıtımına konu edebilecekleri için, bu oranın %100'ün üzerine çıkması mümkündür.

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 Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi 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. Yapı Kredi 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, Yapı Kredi 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 Yapı Kredi 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 Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.