

Koç Holding

Koç Holding, 2Ç26'da 19,7 milyar TL net kar açıkladı. Açıklanan net kar, 13,6 milyar TL'lik piyasa beklentisinin yaklaşık %46 üzerinde gerçekleşirken, geçen yılın aynı dönemine göre %93 arttı. Sonucun ana sürükleyicisi Tüpraş oldu. Güçlü ürün marjları enerji segmentinin ilk yarıdaki katkısını geçen yılın dört katından fazlasına taşıdı. Buna karşılık sonuçların enerji dışındaki kısmı daha temkinli. Otomotivde talep ve karlılık baskısı sürerken, dayanıklı tüketimdeki toparlanma büyük ölçüde tek seferlik gelirlerden geldi. Ford Otosan ve Arçelik'in gelir beklentilerini, Tofaş ve TürkTraktör'ün pazar tahminlerini aşağı çekmesi de bu görünümü doğruluyor. Beklentilerin belirgin şekilde üzerinde gelen net kar nedeniyle çeyreği olumlu değerlendiriyoruz. Güçlü solo bilanço ve net nakit pozisyonu ile tarihsel seviyelerin üzerindeki NAD iskontosu nedeniyle şirketi beğenmeye devam ediyor, 12 aylık hedef fiyatımızı 337,00 TL'de, AL önerimizi ise koruyoruz. Hedef fiyatımız çünkü kapanışa göre yaklaşık %64 getiri potansiyeline işaret ediyor.

Gelir ve operasyonel görünüm... Holding'in konsolide gelirleri 2Ç26'da yıllık %13 artarak 904,2 milyar TL'ye ulaştı. Brüt kar %21 artışla 166,9 milyar TL, esas faaliyet karı ise %70 büyümeye 63,4 milyar TL oldu.

Segment görünümü... Enerji segmenti, güçlü ürün marjları ve Tüpraş'ın yüksek kapasite kullanımı sayesinde ilk yarıda 20,7 milyar TL katkı sağladı (1Y25: 4,9 milyar TL). Böylece segment, holdingin ilk yarı net karının tamamından fazlasını tek başına karşıladı. Otomotivin katkısı, daralan yurt içi pazar, güçlü TL'nin ihracat karlılığı üzerindeki baskısı ve artan maliyetler nedeniyle yıllık %60 gerileyerek 3,4 milyar TL'ye indi. Finans segmenti, Yapı Kredi'nin güçlü çekirdek gelirleri ve etkin spread yönetimiyle 2,2 milyar TL katkı verdi. Dayanıklı tüketim ise geçen yılki 3,1 milyar TL zarardan 0,4 milyar TL kara döndü; ancak bu iyileşmenin önemli bir kısmı Arçelik'in Whirlpool işleminden kaydettiği tek seferlik gelirden geldi. Zayıf talep, fiyatlama baskısı ve yüksek borçluluk operasyonel görünümü baskılamayı sürdürdü. "Diğer" segmentinin katkısı 6,5 milyar TL negatif oldu.

Bilanço, likidite ve temettü akışı... Solo net nakit pozisyonu, 1Ç26 sonundaki 969 milyon ABD dolarından 2Ç26 sonunda 989 milyon ABD dolarına yükseldi. Holding ilk yarıda bağlı ortaklıklarından 22,8 milyar TL temettü tahsil ederken, mart ayında hissedarlarına 17,3 milyar TL dağıttı. Kombine net finansal borç/FAVÖK 1,1x, kombine cari oran 1,25x seviyesinde. İlk yarıdaki kombine yatırım harcaması 1,7 milyar ABD doları oldu.

Değerleme ve Net Aktif Değer iskontosu... Koç Holding'in NAD'ini yaklaşık 781,2 milyar TL olarak hesaplıyoruz. Son kapanışa göre NAD iskontosu %33 seviyesinde bulunurken, uzun vadeli ortalama iskonto yaklaşık %15.

KCHOL

AL

Hedef fiyat
Getiri potansiyeli

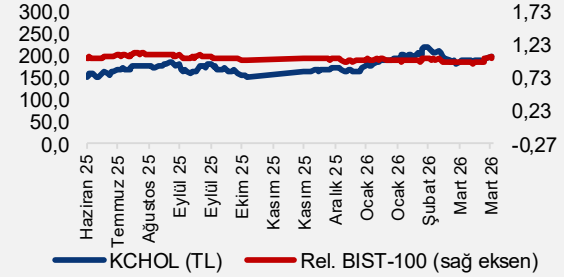
337,00 TL
%64

Pay bilgileri

Pay Kodu	KCHOL TI
Pay fiyatı (05.08.2026)	206,00
Pay fiyatı aralığı (52 haftalık)	148,4 / 215,9
Piyasa Değeri (TL mn - mn USD)	522.395 - 11.001
Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı	2.536 - 22%
Yabancı Takas Oranı	47%
Pazar	Yıldız
Sektör	Holdingler

Ortalama işlem hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
milyon ABD doları	87,0	82,1	118,5

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	9%	2%	27%
USD	7%	-3%	14%
BIST-100'e göre performans	14%	8%	4%



Serhan Yenigün

+90 212 355 2604

serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Özgür Tosun

+90 212 355 2637

ozgur.tosun@tacirler.com.tr

Künye

Tacirler Yatırım Araştırma ve İçerik Yönetimi

Serhan Yenigün

Kıdemli Müdür

serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Ekin Çınar

Başekonomist

ekin.cinar@tacirler.com.tr

Oğuzhan Kaymak

Tüm hisse kapsamı ve içerik yönetimi

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Özgür Tosun

Holdingler, rafineri & petrokimya,
perakende (giyim ve elektronik)

ozgur.tosun@tacirler.com.tr

Anıl Deniz Altıay

İletişim, sağlık ve ilaç, sigorta &
Küresel piyasalar

deniz.altıay@tacirler.com.tr

Berk Demirpolat

Dayanıklı tüketim, beyaz eşya, gıda

berk.demirpolat@tacirler.com.tr

Ömer Tarman

Veritabanı sorumlusu, çimento, GYO

omer.tarman@tacirler.com.tr

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Levent N199 İç Kapı N16 Şişli - İstanbul	(0 212) 355 46 46
Alsancak	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Çukurambar	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Denizli	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızkî Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Karşıyaka	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.