

Güncelleme: Aselsan eklendi.

TÜRKİYE | Hisse Öneri Listesi
2 Ekim 2026

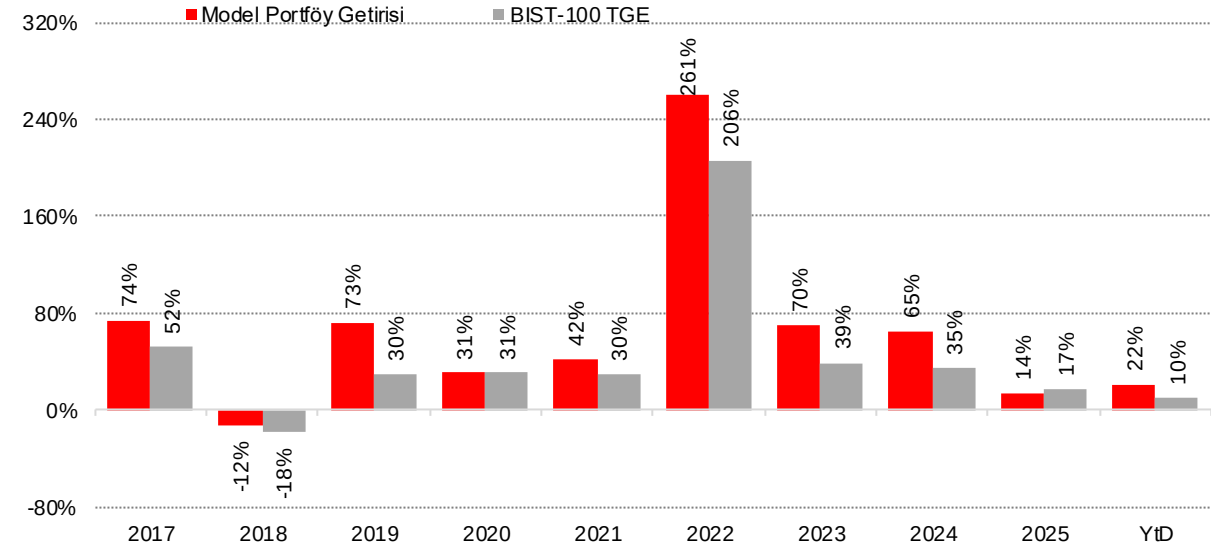
AKYatırım

Model Portföy Hisse Önerileri

Model Portföy Hisse Seçimleri*

Hisse Senedi	12A HF (TL)	Getiri Potansiyeli (%)	Portföy Ağırlığı (%)
ANHYT	175.00	78%	7%
ASELS	520.00	41%	13%
ENKAI	126.00	52%	11%
GARAN	181.50	44%	7%
KCHOL	348.00	66%	12%
RGYAS	409.00	112%	9%
SOKM	88.00	58%	10%
TOASO	530.00	100%	11%
TUPRS	460.00	19%	13%
YKBNK	47.00	35%	7%
APMDL*	41.60	58%	

Model Portföy Performansı



Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

* Ak Yatırım Araştırma Birimi'nin yayınladığı Model Portföy'de yer alan hisse senetlerine yatırım yapan ve Ak Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından yönetilen Ak Portföy BİST 100 Endeksi Model Portföy Hisse Senedi Yoğun Borsa Yatırım Fonu (APMDL) için gösterge niteliğinde 12 aylık hedef fiyat ve getiri potansiyeli hesaplanmaktadır. Hesaplama, Model Portföy'de yer alan hisse senetlerinin 12 aylık hedef fiyat, getiri beklentisi ve portföy ağırlıkları dikkate alınarak ve APMDL'nin yıllık %2'lik fon yönetim ücreti düşülerek yapılmaktadır. Model Portföy'de yer alan hisse senetlerinin ve/veya bu hisse senetlerinin Model Portföy'deki ağırlıklarının değişmesi durumunda APMDL'nin hedef fiyatı da değişebilecektir.

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Aselsan'ı model portföy listemize ekliyoruz. Son dönemde açıklanan proje kazanımları tahminlerimiz üzerinde yukarı yönlü potansiyel yaratırken, hissenin son aylardaki geri çekilmesi risk/getiri profilini iyileştirdi. Daha geniş yatırım tezimiz ise güçlü bakiye sipariş büyümesi ve hızlanan kâr momentumuna dayanıyor. Bu görünüm, sınırlı sayıdaki savunma elektroniği tedarikçisine yoğunlaşan hızla artan hava savunma talebi ile şirketin bu talebi karşılamasını ve bakiye siparişlerin gelire dönüşümünü hızlandırmasını sağlayan zamanında kapasite artışlarıyla destekleniyor.

Bankalar tarafında, yüksek akaryakıt fiyatlarının ve diğer yerel faktörlerin tetiklediği enflasyonist etkiler, yakın döneme ilişkin faiz indirim öngörülerimizde muhafazakar bir duruş ihtimalini güçlendiriyor. Buna göre, banka kârları üzerinde aşağı yönlü baskının önümüzdeki birkaç çeyrekte devam edebileceğini düşünüyoruz. Öncelikle, 3Ç26'da güçlü banka sonuçları beklemiyoruz. Ayrıca, bankaların 4Ç26 kârlılık görünümünde de bazı aşağı yönlü riskler olduğunu düşünüyoruz. Bunu dikkate alarak, banka ağırlığımızı %14'e (BIST-100'deki banka ağırlığına paralel) düşürdük. Aselsan'a yer açmak için ayrıca güçlü performans sonrası Tüpraş'taki ağırlığımızı %18'den %13'e ve Enka'daki ağırlığımızı %14'ten %11'e indirdik. Son olarak Koç Holding ve Anadolu Hayat'ın portföy ağırlıklarında iki ve bir puan indirim yaptık.

Model Portföy Performansı

Model Portföy Hisse Getirileri

Hisse Senedi	Portföy Ağırlığı (%)	Son Güncelleme İtibarıyla				Portföye Giriş Tarihi İtibarıyla		
		Hisse Fiyatı (TL)*		Getiri (%)		Portföye Giriş Tarihi	Getiri (%)	
		21.7.26	1.10.26	Nominal	Relatif**		Nominal	Relatif**
ANHYT	8%	102.72	98.14	-4.5%	8.7%	23/01/2026	-9.2%	-5.0%
ENKAI	14%	91.12	83.00	-8.9%	3.7%	23/01/2026	1.4%	6.1%
GARAN	9%	125.03	125.64	0.5%	14.4%	18/03/2026	-5.5%	0.1%
KCHOL	14%	201.19	210.22	4.5%	18.9%	16/03/2023	199.8%	17.9%
RGYAS	9%	205.38	190.46	-7.3%	5.6%	14/05/2026	-6.8%	11.0%
SOKM	10%	52.52	55.24	5.2%	19.7%	16/07/2026	7.7%	25.0%
TOASO	11%	301.63	266.68	-11.6%	0.6%	17/06/2025	52.9%	14.1%
TUPRS	18%	303.83	379.62	24.9%	42.2%	08/07/2026	48.3%	71.4%
YKBNK	7%	33.22	34.62	4.2%	18.6%	05/11/2025	2.6%	-9.6%
İlgili Dönem Portföy Getirisi				2.4%	16.6%			
YbG Portföy Getirisi				21.8%	10.5%			

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Model portföy getirimiz yılbaşından bu yana endeksi %10,5 geçti: Son iki aydır serbest fon düzenlemeleri, ardından gelen yatırım fonu tasfiyeleri ve BIST-100 endeksinin neredeyse üçte birinin yenilenmesi, son iki ayda BIST endeks dinamiklerini önemli ölçüde etkiledi. Bu dönemdeki güçlü performansımız, hem doğru hisse senedi seçimi hem de endeks dinamiklerindeki değişimin bir sonucuydu. Böylece, portföy getirimiz yıl başından bu yana ilk kez endeksi geçti.

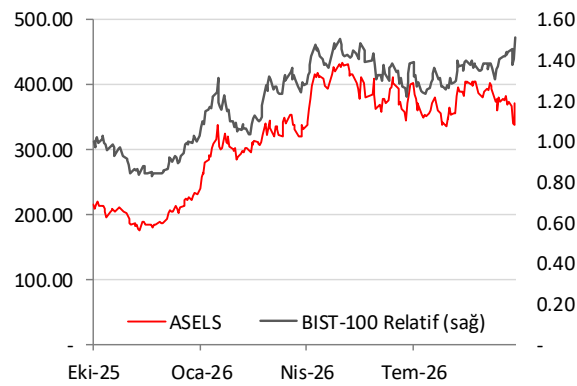
21 Temmuz'daki son model portföy güncellememizden bu yana, en iyi performans gösteren BIST-100 hisseleri **Tekfen**, **Enerya** ve **Tüpraş** oldu. Bu dönemde model portföyümüzde en yüksek ağırlıkla taşıdığımız **Tüpraş** ve ek olarak Şok Marketler, **Koç Holding** ve **Yapı Kredi** performansımıza en çok katkıda bulunan hisseler oldular. Ayrıca, model portföyümüzdeki tüm hisseler bu dönemde endeksin üzerinde performans gösterdi.

Dolayısıyla, son güncellemeden sonra model portföyümüzün getirisi %2,4'e ile endeksi %16,6 oranında geride bıraktı. Sonuç olarak, portföy getirimiz yılbaşından bu yana da %21,8'lik getiri ile yine endeksi %10,5 oranında geçti.

ASELSAN

Bloomberg Kodu	ASELS TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef Fiyat, TL	520.00 (önceki 480.00)
Güncel Fiyat, TL	370.00
Getiri Potansiyeli	41%
Halka Açıklık Oranı	26%
Piyasa Değeri, mn TL	1,687,200
Firma Değeri, mn TL	1,689,775

Finansal Veriler	2025	2026T	2027T	2028T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	180,445	302,136	531,431	836,975
FAVÖK, mn TL	47,329	80,066	143,486	225,983
Net Kâr, mn TL	29,950	51,520	96,774	159,376
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	13,970	23,642	16,008	-14,153
Net Borç/FAVÖK	0.3	0.3	0.1	-0.1
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	26.2%	26.5%	27.0%	27.0%
Net Marj	16.6%	17.1%	18.2%	19.0%
Temettü Verimi	0.2%	0.1%	0.2%	0.4%
Büyüme				
Ciro, y/y	50.1%	67.4%	75.9%	57.5%
FAVÖK, y/y	56.5%	69.2%	79.2%	57.5%
Net Kâr, y/y	95.8%	72.0%	87.8%	64.7%
Değerleme Verisi				
F/K	23.3	32.7	17.4	10.6
FD/FAVÖK	14.4	21.0	11.7	7.3
FD/Ciro	3.8	5.6	3.1	2.0
Hisse Verileri				
Nominal Getiri	-3.8%	-0.3%	69.9%	59.7%
BİST-100 Relatif	11.8%	16.8%	55.6%	46.8%
AOİH, mn TL	12,240	13,670	10,756	12,480



Yatırım Teması:

Hem sipariş hem de kâr momentumunun 2027 yılında güçlenmesini bekliyoruz. Modelimiz, 2025–28T döneminde %38 ciro YBBO ve 2026–28T döneminde yaklaşık 40 milyar dolar kümülatif proje kazanımına işaret ederken, aynı dönemde sipariş-alım/satış oranının sırasıyla 2,0x, 1,5x ve 1,3x seviyelerinde gerçekleşmesini öngörüyoruz. Görüşümüzü **i)** artan hava savunma teknolojileri talebinin sınırlı sayıdaki savunma elektroniği tedarikçisinde yoğunlaşmasının güçlü sipariş momentumunu ve bakiye sipariş görünürlüğünü desteklemesi, **ii)** şirketin Avrupa'nın en büyük entegre hava savunma üretim kompleksi olan Oğulbey Teknoloji Üssü yatırımına başlamasıyla kapasite artışlarının bakiye siparişlerin gelire dönüşümünü hızlandırması ve **iii)** 2023–25 döneminde 1,9x–2,3x seviyelerinde gerçekleşen güçlü sipariş-alım/satış oranlarının, 2026T ciro tahminimize göre bakiye sipariş karşılama oranını 4,0x'e taşımasıyla oluşan güçlü orta vadeli gelir görünürlüğü destekliyor. 2Ç26 sonu itibarıyla açıklanan bakiye siparişlerin yıllara göre dağılımı, 2027T ve 2028T ciro tahminlerimizin sırasıyla %72 ve %42'sini halihazırda karşılayarak tahminlerimize yönelik aşağı yönlü riskleri önemli ölçüde azaltıyor. Büyük projelerin seri üretim aşamasına geçmesiyle birlikte, daha kısa teslimat sürelerinin bakiye siparişlerin gelire dönüşümünü hızlandırmasını bekliyoruz.

Aselsan'ın nakit yaratma profilinin 2029 yılından itibaren yapısal olarak iyileşmesini bekliyoruz. Oğulbey Tesisinin üçüncü fazının 2028 yılında tamamlanmasıyla birlikte mevcut yüksek kapasite yatırımı döneminin sonrasında belirgin şekilde hafiflemesini öngörüyoruz. Bu süreçte, genişleyen ihracat müşteri tabanının Aselsan'ın mevcut Ar-Ge ve platform geliştirme altyapısını daha geniş bir müşteri ve program havuzunda kullanmasına imkân sağlayarak gelecekteki büyümeyi desteklemek için gereken ilave yatırım ihtiyacını azaltmasını bekliyoruz. Kapasite yatırımlarına bağlı yatırım yoğunluğundaki düşüş ile mevcut Ar-Ge tabanının artan ölçeklenebilirliğinin birlikte daha güçlü nakit dönüşümünü ve yapısal olarak daha yüksek bir serbest nakit akışı profilini desteklemesini bekliyoruz.

Model Güncellemesi & Değerleme:

Son proje kazanımlarıyla birlikte 2026 yılı toplam proje kazanımları 9,1 milyar doları aşarak önceki tahminimize yukarı yönlü potansiyel oluşturdu. Bu doğrultuda, 2026T proje kazanımı tahminimizi 11 milyar dolardan 12 milyar dolara yükselttik. Modelimizi bir çeyrek ileri taşıyarak 12A HF'mizi 520TL'ye yükselttik. Değerlememizde dolar bazlı İNA'ya %70, 2027T FD/FAVÖK çarpanına ise %30 ağırlık veriyoruz. Global savunma elektroniği emsallerinin yaklaşık 13,0x seviyesindeki çarpanına kıyasla 17,0x hedef FD/FAVÖK çarpanı uyguluyoruz. Emsallerinin belirgin şekilde üzerinde bir büyüme profiline sahip olmasının söz konusu primi desteklediğini düşünüyoruz.

Araştırma Ekibimiz

Hakan Aygün	Bankalar, Strateji	Hakan.aygun@akyatirim.com.tr +90 212 334 9465
Ece Mandacı, CFA	Gıda ve İçecek, Perakende	ece.mandaci@akyatirim.com.tr +90 212 334 9460
Ezgi Yılmaz	Rafineri, Petrokimya, Holdingler, Tarım	ezgi.yilmaz@akyatirim.com.tr +90 212 334 9467
Aytunç Uz	Havacılık, Otomotiv, Sağlık Hizmetleri, İlaç	aytunc.uz@akyatirim.com.tr +90 212 334 9521
Ömer Faruk Yüksel	Demir & Çelik, Yapı Malzemeleri, Beyaz Eşya, GYO	omerfaruk.yuksel@akyatirim.com.tr +90 212 334 9531
Yusuf Karagöz	Savunma, Bilgi Teknolojileri, Telekomünikasyon	yusuf.karagoz@akyatirim.com.tr +90 212 334 8816
Serbey Celep	Sigorta	serbey.celep@akyatirim.com.tr +90 212 334 8824
Uraz Çay	Stratejist (Uluslararası Piyasalar)	Uraz.cay@akyatirim.com.tr +90 212 334 9461
Göksel Şişmanlar	Veritabanı, Teknik Analiz	Goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr +90 212 334 9466

YASAL UYARI

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 raporun tarafınızla paylaşılması, bu rapora herhangi bir platformdan erişim sağlamanız veya raporu herhangi farklı bir yol ile edinmeniz, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Ak Yatırım") ile aranızda bir yatırım danışmanlığı sözleşmesi kurulduğu veya böyle bir ilişkinin kurulması için tarafınıza teklif yapıldığı anlamına katiyen gelmeyecektir. Raporda yer alan hiçbir ifade veya değerlendirme hukuki, vergisel veya finansal danışmanlık niteliğinde değildir ve bu niteliği sahip olacak şekilde yorumlanamaz.

RAPORDA YER ALAN DEĞERLENDİRMELER

Bu rapor, Ak Yatırım tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Elde edilen bilgi ve verilerin doğruluğu ayrıca teyit edilmemiştir. Burada yer alan yorum, tavsiye, öngörü ve tahminler raporu hazırlayan uzmanların kişisel görüşlerini yansıtmaktadır. Zaman içerisinde bu raporda yer alan tüm veri ve yorumlar değişebilir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri ve profesyonel destek almaları önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk tamamen kendilerine aittir. Yatırım araçları birçok farklı risk barındırmaktadır. Yatırım kararı vermeden önce her bir yatırım aracı bazında riskleri anladığınızdan emin olmalısınız.

Raporda yer alan analizler için üç farklı değerlendirme türü bulunmaktadır. Bunlar sırasıyla aşağıdaki şekildedir:

1. Endeks Üzerinde Getiri: Borsa İstanbul A.Ş. Pay Piyasası'na dayalı olarak oluşturulan BIST100 Endeksi'nin yükseliş oranından daha yüksek bir getiri oranı beklentisi anlamına gelmektedir.
2. Nötr: BIST100 Endeksi'nin yükseliş oranı ile paralel bir getiri oranı beklentisi anlamına gelmektedir.
3. Endeks Altında Getiri: BIST100 Endeksi'nin yükseliş oranından daha düşük bir getiri oranı beklentisi anlamına gelmektedir.

SORUMLULUK REDDİ

Raporun hazırlanmasında kullanılan yöntemler veya sunulan görüşler hiçbir yatırımcının veya müşterinin ihtiyaçlarına yönelik değildir. Ayrıca, Ak Yatırım'ın, Ak Yatırım ortaklarının ve de bunların hiçbir çalışanının veya danışmanının, herhangi bir şekilde bu raporda yer verilen bilgiler, öngörüler ve tahminler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili sorumluluğu bulunmamaktadır. Ak Yatırım tarafından kurum içinde farklı departmanlarda istihdam edilen kişilerin veya Ak Yatırım ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Her halükârda Ak Yatırım, bu bilgilerin departmanları, iştirakleri ve ortakları arasında akışının engellenmesine yönelik gerekli tüm tedbirleri almaktadır. Bilgilere ve verilere erişim, söz konusu bilgi ve verilerin değerlendirilmesi ve diğer makul nedenlerden ötürü Ak Yatırım, Ak Yatırım ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak iş, hizmet sözleşmesi kapsamında ilişkide bulunan kurum ve kişiler, Ak Yatırım ile aralarında herhangi bir iş veya hizmet sözleşmesi bulunmaksızın iş birliği ilişkisi bulunan kurum ve kişiler ile raporun hazırlanmasına katkıda bulunan, bilgi ve veri sağlayan kurum ve kişiler ile Ak Yatırım müşterileri arasında önlenmesi mümkün olmayan çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte durum ve ilişkiler ortaya çıkabilir.

Ak Yatırım rapor kapsamında hakkında tahmin ve değerlendirmelere yer verdiği sermaye piyasası ve diğer yatırım araçlarının ihraççıları, bu ihraççıların iştirakleri, bağlı ortaklıkları ve ilişkili diğer taraflarıyla iş ilişkisine girebilir, iş ilişkisi teklifinde bulunabilir. Raporda yer alan işlem ve tahminler ile Ak Yatırım'ın, Ak Yatırım ortaklarının, iştiraklerinin, sayılan kurumların yöneticilerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin doğrudan veya dolaylı olarak aynı veya farklı doğrultuda pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir.

Raporu hazırlayan veya raporda adı yer alan Ak Yatırım çalışanları, raporda yer alan analiz ve tahminlere ilişkin Ak Yatırım tarafından belirlenen kısıtlamalar kapsamında hareket ederler. Çıkar çatışması durumlarında ise Ak Yatırım internet sitesinde (www.akyatirim.com.tr) yer alan Çıkar Çatışması Politikası'na uygun olarak hareket edeceklerdir.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Ak Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gönderilemez ve gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Raporda yer alan her türlü unsura dair haklar münhasıran Ak Yatırım'a aittir. Ak Yatırım, raporların internet üzerinden e-posta yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu raporun tarafınızla paylaşılmasını istemiyorsanız Ak Yatırım ile iletişime geçebilirsiniz.